

**Universidad Andina Simón Bolívar**

**Sede Ecuador**

**Área de Derecho**

Maestría en Derecho Administrativo

**La emisión de notas promisorias -bonos municipales- como fuente  
alternativa de financiamiento a los Gobiernos Autónomos  
Descentralizados Municipales**

Lorena Amanda Pabón Mier

Tutora: Eddy María de la Guerra Zúñiga

Quito, 2020

Trabajo almacenado en el Repositorio Institucional UASB-DIGITAL con licencia Creative Commons 4.0 Internacional		
	Reconocimiento de créditos de la obra	
	No comercial	
	Sin obras derivadas	
Para usar esta obra, deben respetarse los términos de esta licencia		





## **Cláusula de cesión de derecho de publicación**

Yo, Lorena Pabón Mier, autora de la tesis intitulada “La emisión de notas promisorias -bonos municipales- como fuente alternativa de financiamiento en los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales”, mediante el presente documento dejo constancia de que la obra es de mi exclusiva autoría y producción, que la he elaborado para cumplir con uno de los requisitos previos para la obtención del título de Magíster en Derecho Administrativo en la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador.

1. Al presentar esta tesis como uno de los requisitos previos para la obtención del grado de magíster de la Universidad Andina Simón Bolívar, autorizo al centro de información o a la biblioteca de la universidad para que haga de esta tesis un documento disponible para su lectura según las normas de la universidad.
2. Estoy de acuerdo en que se realice cualquier copia de esta tesis dentro de las regulaciones de la universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial.
3. Sin perjuicio de ejercer ni derecho de autor, autorizo a la Universidad Andina Simón Bolívar la publicación de esta tesis, o de parte de ella por una sola vez dentro de los treinta meses después de su aprobación.

24 de junio de 2020

Firma: \_\_\_\_\_



## Resumen

En esta investigación de tesis se analizan las ventajas y desventajas de la emisión de notas promisorias, instrumentos financieros también conocidos como bonos municipales, los que constituyen una fuente alternativa de financiamiento de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales. Los objetivos que se propuso este estudio son analizar la normativa que permite la implementación de la emisión de notas promisorias y establecer su origen en el ordenamiento jurídico; estudiar los principios de suficiencia financiera y autonomía en el marco de la gestión de los Gobiernos Autónomos Descentralizado Municipales; y determinar el procedimiento de la emisión de los bonos municipales como fuente alternativa de financiamiento de los Gobiernos Autónomos Descentralizado. Se pretende -y así consta en la pregunta de investigación- saber ¿en qué medida estas constituyen una fuente alternativa de financiamiento dentro de la suficiencia de autodeterminación de los gobiernos locales?

Para cumplir con los objetivos planteados se utilizó el método de investigación bibliográfica de fuentes doctrinarios, jurisprudenciales y normativas, que se consultaron en formato tanto físico como digital. El enfoque de este estudio es descriptivo y aplicativo, por cuanto se analiza doctrinaria y legalmente la viabilidad de la emisión de bonos municipales como instrumentos de financiamiento alternativo para los niveles de gobierno municipales.

Los resultados que arroja esta investigación se refieren a la positiva viabilidad del uso de las notas promisorias como instrumentos de financiamiento alternativo de las municipalidades cuando precisan financiamiento. Se concluye, de este modo, que las notas promisorias pueden y deben ser usadas para financiar obras de infraestructura. Se recomienda, asimismo, vetar su uso para cubrir deudas, ya que esa eventualidad desvirtuaría la naturaleza del instrumento.

Palabras clave: derecho administrativo, bonos municipales, nota promisorio, financiamiento alternativo, principio de suficiencia administrativa



Al regalo máspreciado que me ha conferido la vida. Este esfuerzo lleva impreso el profundo amor que tengo para la niña de mis ojos, quien desde su llegada a este estrepitoso mundo se ha convertido en la certeza del amor y la bondad en mi camino.

Simone Isabella. Este esfuerzo y mi vida entera te las dedico a ti.





## **Agradecimientos**

A mis padres, Armando y Aracely, quienes me apoyaron a cada momento supliendo mi ausencia con mi niña, regalándole amor y atención; a todos y cada uno de los profesores de esta casona universitaria, con un cariño especial para mi tutora de tesis. Y a mis entrañables amigos: Carlos, May, Aracely, Lenin, Álvaro, Ricky, con quienes este objetivo se convirtió en un espacio no solo de aprendizaje sino de emotiva convivencia.



## Tabla de contenidos

Introducción.....	13
Capítulo primero. Suficiencia administrativa y financiera de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales .....	15
1. Principio de autonomía administrativa .....	15
2. Principio de autonomía financiera .....	22
3. Análisis de restricciones legales a los principios de suficiencia financiera y autonomía administrativa .....	29
Capítulo segundo. Notas promisorias o bonos municipales .....	37
1. Definición de nota promisorias o bonos municipales .....	38
2. Características de la nota promisorias o bonos municipales .....	44
3. Relevancia de la nota promisorias o bonos municipales .....	49
Capítulo tercero Procedimiento para la emisión de notas promisorias .....	55
1. Facultades de los gobiernos autónomos descentralizados municipales en el marco de lo contenido en la Constitución de la República del Ecuador y en el Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización .....	55
1.1. Constitución de la República del Ecuador .....	55
1.2. Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización .....	57
2. Potestades de los entes públicos del Gobierno Central dentro del procedimiento para la emisión de notas promisorias de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales .....	60
2.1. Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (2010).....	60
2.2. Código Orgánico Monetario y financiero .....	68
3. La emisión de notas promisorias como fuente alternativa de financiamiento .....	70
3.1. Fase de análisis .....	72
3.2. Fase de emisión.....	74
3.3. Fase de colocación .....	76
3.4. Operación y mantenimiento.....	77
Conclusiones y recomendaciones .....	79
Bibliografía .....	83



## Introducción

Esta investigación de tesis estudia las posibilidades y las consecuencias de la emisión de las notas promisorias, entendidas estas como una fuente alternativa de financiamiento para los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales cuando el presupuesto que le asigna el Gobierno central al GAD y los que genere a nivel local mediante el cobro de diversas tasas no llegan a cubrir las amplias necesidades de obras que la localidad tiene.

Este texto se estructura en tres capítulos. En el primero se abordan las conceptualizaciones alrededor de los principios de autonomía administrativa y suficiencia financiera, se los analiza en relación a la normativa en el que estos se desenvuelven en el país. Se enfoca principalmente en temas de derecho administrativo y en la organización de la gobernanza estatal en el marco de un renovado marco jurídico que va desde la promulgación de una nueva norma suprema (Constitución de 2008) y una ley específica que norma el funcionamiento de los gobiernos seccionales el (Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización, COOTAD, 2012), el mismo que hizo derivó en dos cambios importantes en los Gobiernos Autónomos Descentralizados, por un lado, debieron actualizar sus procedimientos mediante ordenanzas, y por el otro, tuvieron que aprender a planificar su gestión de una manera distinta.

El segundo capítulo trata sobre las notas promisorias -o bonos municipales- en tanto instrumento que permitiría a los gobiernos seccionales conseguir el financiamiento para realizar obras de infraestructura cuyo costo se queda fuera del presupuesto a estos entes asignado. El uso de los bonos municipales se inserta en las nuevas y amplias necesidades de obras y servicios que tienen las poblaciones que crecen en extensión y en habitantes sin que sus recursos financieros aumenten porcentualmente a la par, y en el nuevo contexto creado por la normativa que se deriva de la Constitución de 2008, la misma que establece los niveles de gobiernos y la obligación de implementar la descentralización en el gobierno de los mismos y la posterior puesta en vigencia del COOTAD, norma que detalla una serie de nuevas competencias y atribuciones para los distintos niveles de gobierno descentralizados. El mecanismo estudiado reafirma la capacidad de autosustentabilidad financiera de cada municipalidad, ya que el principio de

suficiencia financiera pretende que los gobiernos seccionales generen sus propios ingresos y sean cada vez menos dependientes en lo económico del Gobierno central, para lo cual los bonos promisorios constituyen una herramienta de gestión innovadora para generar recursos adicionales.

Y ya en el capítulo tercero, el último, se analiza el marco normativo que contienen la Constitución de la República del Ecuador, el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización y el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, textos legales que dentro de sus disposiciones contienen tanto las facultades de los GAD como las potestades del Gobierno central respecto a la generación de notas promisorias como fuente alternativa de financiamiento. Como una de las principales conclusiones a las que arriba esta investigación está la viabilidad del uso de las notas promisorias como instrumentos de financiamiento alternativo de las municipalidades.

## **Capítulo primero**

### **Suficiencia administrativa y financiera de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales**

Dentro de este capítulo se abordan las definiciones sobre los principios de autonomía administrativa y suficiencia financiera, esto se hace con la finalidad de analizar los mismos en apego al ordenamiento jurídico que tiene el país, enfocándose este estudio principalmente en materia de derecho económico administrativo y en la organización del Estado.

La promulgación de la Constitución del Ecuador en el 2008 y, de manera posterior, el Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización (COOTAD), obligó a los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD), por un lado, a actualizar sus procedimientos a través de ordenanzas y, por otro, a aprender a planificar su gestión de una manera más adecuada.

#### **1. Principio de autonomía administrativa**

Se inicia este tema haciendo referencia a la compleja situación que atraviesan las municipalidades en la actualidad, pues las necesidades son amplias, por tanto, una buena gestión municipal en este tiempo debe -necesariamente- atender al principio de autonomía administrativa como fuente generadora de la responsabilidad de las autoridades seccionales y de la ciudadanía.

Al respecto, la Constitución del Ecuador reconoce el principio de autonomía administrativa en los diferentes niveles de gobierno cuando afirma que los mismos gozarán de autonomía política, administrativa y financiera y se regirán por los principios de “solidaridad, subsidiariedad, equidad interterritorial, integración y participación ciudadana. En ningún caso el ejercicio de la autonomía permitirá la secesión del territorio nacional”.<sup>1</sup>

De la lectura de la citada norma se evidencia cómo el marco constitucional garantiza a los regímenes municipales la autonomía administrativa, política y financiera en sus gestiones, tal como en el año de 1789, a través de las ideas del *pouvoir* municipal,

---

<sup>1</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 238.



se recogió la clásica distinción entre competencias del Estado y las competencias propias de las comunidades autónomas.<sup>2</sup> En el país se reconoce la libertad de administración con sujeción a la norma constitucional, toda vez que el Ecuador es un Estado unitario de derecho.

Vale la pena en este punto dejar sentado que entre los diferentes doctrinarios de la autonomía local se reflejan coincidencias sobre las características de este concepto, las que versan principalmente sobre la facultad de autogobierno que tienen, limitaciones ante una norma supra, como en el caso del Ecuador la Constitución, y la elección de sus autoridades a través de elección popular de sus conciudadanos, lo que garantiza el autogobierno.

El principio de autonomía se entiende como la “facultad inherente a algunos entes públicos de organizarse jurídicamente, de darse derecho propio, el cual no solo es reconocido como tal por el Estado sino que, además, es adoptado por éste para integrar su propio sistema jurídico y declararlo obligatorio como sus propios reglamentos y leyes”.<sup>3</sup> Bajo la citada premisa se asume -entonces- que el principio de autonomía se refiere a una garantía constitucional que delega el cumplimiento de determinadas competencias a organizaciones territoriales que son parte del Estado, pero que en mérito a ciertas características, pueden autorregularse administrativamente para la consecución de fines comunes.

Otra definición es la recogida en la Carta Europea de Autonomía Local,<sup>4</sup> donde se indica que la autonomía local es el derecho y la capacidad real de las colectividades locales tanto a regular como a gestionar -en el marco de la ley- bajo su propia responsabilidad y por el bien común, es decir, de sus gentes, una porción significativa de los asuntos públicos. Se entiende que la Carta Europea de la Autonomía Local pretendió fortalecer el funcionamiento democrático y eficaz de las instituciones locales al propugnar que las entidades locales están investidas de competencias que permiten una adecuada administración de los intereses propios.

Para Medina Guerrero la autonomía local cuenta con dos elementos, inseparables el uno del otro: un elemento material, que consiste en la atribución de un mínimo de competencias propias a los entes locales, y de otro lado, un elemento modal, en cuya

---

<sup>2</sup> Ana María de la Vega, *La autonomía municipal y el bloque constitucional local* (Buenos Aires: Ciudad Argentina, 2006), 34.

<sup>3</sup> Emilio Fernández Vázquez, *Diccionario de Derecho público* (Buenos Aires: Astrea, 1981), 114.

<sup>4</sup> Unión Europea Consejo de Europa, *Carta Europea de Autonomía Local*, 4 de febrero de 1989, BOE-A-198-4370.

virtud se les garantiza que dentro de ese marco competencial podrán actuar bajo su propia responsabilidad, pudiendo -por ende- decir sí, cuándo y cómo van a desempeñar las competencias que les corresponden.<sup>5</sup>

Se considera a la autonomía administrativa como un principio que implica autorregulación y autoadministración, por lo tanto, la libertad frente al Estado central para la adopción de las decisiones fundamentales dentro de una determinada circunscripción territorial. La autorregulación, que en el país se refiere a que los GAD pueden expedir su propia normativa a través de ordenanzas y resoluciones, siempre subordinadas a la Constitución de la República, a los códigos orgánicos, a las leyes y demás ordenamiento jurídico estatal, es decir, que la estructura prevista para estos niveles de gobierno les permite a través de su alcalde definir el modelo de gestión administrativo financiero, y, por otro lado, a través del Concejo Municipal se generan los actos normativos que permitan regular, controlar y garantizar el cumplimiento de las atribuciones conferidas.

En esa línea, para Joaquín García la autoadministración se entiende como el derecho de colectividades locales para regular y administrar bajo su propia responsabilidad y para provecho de sí mismos los asuntos de su interés a través de un alcalde y de los concejales electos democráticamente por los ciudadanos.<sup>6</sup> Esta autoadministración se refleja en la toma de decisiones, el momento en que no se cuenta con el Estado central para definir y trazar a corto, mediano, y largo plazo la visión de cantón de manera integral.

Contrastando lo indicado en líneas anteriores esta la apreciación de Vargas Hernández, para quien el concepto de autonomía local es entendido como un derecho que tienen los gobiernos locales para gobernarse libremente, lo que lo considera como una amenaza a la integridad nacional. La autonomía local es un mecanismo de rediseño de una esfera pública, en el que se incluye a los actores que debido a estructuras asimétricas de las redes del poder político han sido marginados de las decisiones que les incumben. La autonomía del gobierno local es siempre relativa, no absoluta.<sup>7</sup>

Se difiere del criterio señalado por cuanto se considera que la autonomía es una sola, comprendida como la delegación expresa de facultades para atender una satisfacción

---

<sup>5</sup> Manuel Medina Guerrero, “La garantía constitucional de la suficiencia financiera de las entidades locales”, *Cuadernos de Derecho Local*, n.º 1 (2003): 38.

<sup>6</sup> Joaquín García, *La configuración constitucional de la autonomía local* (Madrid: Marcial Pons, 1998), 21.

<sup>7</sup> José Vargas Hernández, “Gobierno local: autonomía y gobernabilidad”, *Urbano*, n.º 24 (2011): 56.

general de interés de una colectividad asentada en un territorio, con características propias, que escapan del alcance del Estado central, por tanto, esa delegación, para que se autoadministren y regulen estando supeditada a conceptos constitucionales de un estado unitario, debe ser comprendida como la expresión propia de la derivación del poder.

Realizando una comparación entre España y Ecuador, se puede identificar que el organismo constitucional del país europeo se ha pronunciado en defensa del principio de autonomía cuando ha señalado que:

El conflicto en defensa de la autonomía local no se circunscribe al examen de las eventuales vulneraciones de la misma que traigan causas de invasiones o de intromisiones ilícitas en el ámbito competencial de la administración local, sino que se extiende a cualquier otro elemento constitutivo de la autonomía, incluyendo las controversias relativas a los medios financieros y patrimoniales.<sup>8</sup>

En el Ecuador por el contrario el máximo órgano Constitucional, no ha generado ni un solo comentario respecto de posibles limitaciones y alcances al principio de autonomía local, peor aún se ha pronunciado respecto de conflictos de normas de igual rango o de las antinomias constitucionales. Aun cuando resulta difícil de creer lo indicado, basta revisar el acervo documental de la Corte Constitucional para evidenciar el escaso aporte de ese organismo para considerar a los GAD como unidades de gestión y cogobierno. Lo que si fue evidente en la década pasada es la intromisión del Ejecutivo en las competencias de los GAD, ya que bastaba un enunciamiento público del entonces presidente para deslegitimar el contenido de una norma, priorizar obras y servicios públicos de los regímenes seccionales no fue en algunos casos trabajo de los GAD sino del presidente del Ecuador.

Rodrigo Borja se refiere a la autonomía, sus alcances y tipos, diferenciándolo de la descentralización, cuando señala que se denomina autonomía a la sociedad (o a la entidad) que se gobierna por su propia ley, esto es, que no dependen de una norma elaborada por otra entidad, pese a lo cual la autonomía no debe ser confundida con soberanía, ya que los entes estatales autónomos gozan de facultad para decidir sobre ciertos asuntos, pero en lo general se someten a la soberanía estatal.

---

<sup>8</sup> Germán Fernández Farreres, “El conflicto de defensa de la autonomía local”, *Anuario del Gobierno Local*, n.º 1 (2001): 66.

La autonomía se enmarca en el concepto de descentralización que puede ser de dos clases: descentralización política que da lugar a la forma federal del Estado, y descentralización administrativa que de ordinario existe en los Estados Unidos por razones de eficiencia operativa. La autonomía se da en ambos casos, aunque sus alcances son diferentes. En el estado federal son autónomas las circunscripciones territoriales en que él se divide. Cada uno de ellos tiene su propia ley y órganos gubernativos y administrativos que lo conducen. Las atribuciones en el orden legislativo, ejecutivo, y judicial que no han sido asignadas al gobierno central denominado también federal competen a las circunscripciones autónomas. Sus autoridades nacen de la elección popular y no de la designación central. Esto es una descentralización horizontal.<sup>9</sup>

Esta tesista se adhiere a la afirmación citada, por cuanto vista la autonomía con enfoque territorial en el Ecuador, tras la promulgación de la Constitución del año 2008 se estableció que nuestro país es unitario y soberano, y en la forma de organización del territorio se creó la figura de los gobierno autónomos descentralizados, dotándoles de autonomía administrativa, financiera y política, es decir cuentan con la capacidad de autorregularse y escoger a sus mandatarios a través de procesos de elección popular, concluyéndose entonces que cuentan con la estructura necesaria para cumplir sus objetivos en una relación directa pero no dependiente del estado central. Continúa Rodrigo Borja en su análisis señalando que, a diferencia, la descentralización por servicios administrativos, también conocida como desconcentración, consiste en la delegación de determinadas atribuciones a los órganos periféricos de parte del gobierno central, y que:

Lo hace por motivos de eficiencia administrativa. Se trata de descongestionar el trabajo de los entes centrales a favor de los descentralizados, pero sin que estos queden desligados de los vínculos jerárquicos que mantienen con el gobierno central. Esta clase de autonomía que, en una descentralización vertical, no afecta a la estructura unitaria del Estado. Por lo tanto, es perfectamente factible combinar la centralización política con la desconcentración administrativa.<sup>10</sup>

Es, pues, preciso reconocer el mérito que tienen las acertadas palabras de Borja Cevallos cuando manifestaba que la desconcentración lo que busca es establecer eficiencia administrativa en el Estado. Dicho comentario se encuentra consagrado en la Constitución de la República del Ecuador, en su artículo 227, cuando se abordan los principios de la Administración pública. Como bien se conoce, las diferentes funciones estatales prestan servicios de diferente tipo para la colectividad, gran parte de estos

---

<sup>9</sup> Rodrigo Borja, *Enciclopedia de la política* (Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica, 1997), 55-5.

<sup>10</sup> *Ibíd.*

órganos se encuentran establecidos en la ciudad de Quito, pero con la finalidad de desconcentrar el poder y atender los requerimientos, se delega a unidades en diferentes ciudades la atención y tramitación ciudadana.

Por su parte, la descentralización, aun cuando también constituye un principio por el que se rige la Administración pública,<sup>11</sup> debe comprenderse como el reconocimiento de determinadas competencias a organismos que no dependen jurídicamente del Estado, y que cuenten con personalidad jurídica propia, presupuesto propio, y normas propias de funcionamiento.<sup>12</sup> Aplicando estos términos a la realidad actual del Ecuador, puede afirmarse que, efectivamente, los gobiernos locales cuentan con las características detalladas en líneas anteriores.

Ahora bien, de acuerdo al análisis realizado, y contrastando los principios constitucionales de la carta magna ecuatoriana, se puede concluir que la Administración pública debe ser entendida como sinónimo de eficiencia y eficacia, y que sus actuaciones deben ser perfectamente coordinadas y funcionales entre las diferentes funciones del Estado, así como entre las diferentes dependencias administrativas de ámbito nacional.

En esa línea es que se debe entender que el contenido normativo que se ha generado en el país a partir de la promulgación de la Constitución del año 2008, cuando se habla de autonomías, descentralización y desconcentración de los gobiernos autónomos descentralizados parroquiales, municipales, provinciales y regionales, se encuentra en el COOTAD. Las reglas para el manejo de las finanzas públicas en general en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, la Ley Orgánica de Participación Ciudadana, es transversal a la gestión administrativa como garantía de la participación de los administrados en la toma de decisiones, y para el objeto de estudio, la Ley del Mercado de Valores.

Ahora, si bien en el país se reconoce tanto en la Constitución como en el COOTAD el principio de autonomía a todos los gobiernos territoriales, no es menos cierto que la mera enunciación del mismo no garantiza su efectiva materialización en la práctica administrativa, más aún cuando la dispersión normativa que existe en el país, y el poco conocimiento del servidor público sobre sus deberes y responsabilidades, provoca un injustificado letargo en los tramites de coordinación con el Estado central.

---

<sup>11</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, art. 227.

<sup>12</sup> Sergio Boiser, *La descentralización un tema difuso y confuso* (Santiago de Chile: Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social, 2000), 12.

En este punto, se hace necesario parafrasear a Bandres,<sup>13</sup> quien al referirse a la autonomía local indica que esta no puede plantearse como un derecho institucional preexistente frente al Estado para defender cuestiones estrictamente locales. Los problemas locales en el marco del Estado social y democrático de derecho son problemas públicos idénticos a los de cualquier otra instancia territorial que, además, están estrechamente relacionados entre sí y que exigen una actuación global y conjunta de todos ellos para su plena satisfacción. Lo que marca, así, que la autonomía local es el principio democrático y de descentralización, que exige una instancia de gestión representativa políticamente. No como un derecho histórico sino como un derecho democrático.

Resulta oportuno señalar que la doctrina no ha cesado de poner de manifiesto la indisociable relación de la necesidad que vincula la vigencia efectiva de la autonomía local con un suficiente suministro de bienes,<sup>14</sup> esto por cuanto, como se desarrollará en esta investigación, el principio de suficiencia financiera constituye el complemento y presupuesto de la autonomía propiamente dicha. Para Medina Guerrero el ámbito nuclear y el contenido esencial del derecho a la autonomía local son también intangibles en lo que concierne a la dotación financiera municipal.<sup>15</sup> No se compadecería con la relevancia del derecho a la autonomía local, el que su alcance se confiase a una decisión voluntaria estatal, a lo sumo limitada y sujeta a la arbitrariedad.

En el Ecuador, las autoridades a nivel nacional y las locales, en sus discursos ponderan la importancia de la autonomía para mejorar los procesos participativos de la ciudadanía,<sup>16</sup> en la toma de decisiones de los asuntos locales, en el momento que deben administrar no solo el municipio sino el destino de una ciudad y de todos sus habitantes, en ese sentido considero que la autonomía debe ser asimilada por las autoridades y equipos técnicos como una oportunidad generada en la norma para atender un sinnúmero de necesidades insatisfechas, una oportunidad que permite, con conocimiento de la realidad local, generar respuesta inmediata y solución integral a las realidades territoriales.

Actualmente las necesidades de las ciudades son muchas y en gran medida diferentes a las de hace treinta años, los indicadores económicos son desalentadores para

---

<sup>13</sup> José Manuel Bandres, *La carta de la Autonomía local en la jurisprudencia del Tribunal de España* (Madrid: Fundación Democracia y Gobierno Local, 2009), 8.

<sup>14</sup> Medina Guerrero, “La garantía constitucional de la suficiencia financiera de las entidades locales”, 40.

<sup>15</sup> *Ibíd.*, 55.

<sup>16</sup> Quito Honesto, *Rendición de Cuentas* (Quito, Editorial, 2015), 12.

el país, lo que hace que las nuevas autoridades locales, de manera obligatoria, innoven sus administraciones, reinventen modelos sostenibles para las ciudades a través de inversión extranjera con alianzas público-privadas y utilicen herramientas como la emisión de bonos municipales como fuente alternativa de financiamiento.

Finalmente, se concluye este análisis respecto al principio de autonomía administrativa citando a Heidi Smith,<sup>17</sup> quien afirma que los municipios con mayor autonomía cuentan con mayores posibilidades de involucrarse en la instrumentación de programas contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico, por ende, son los que podrán satisfacer más allá de las comunes necesidades de las ciudades en un primer plano.

## **2. Principio de autonomía financiera**

Los gobiernos locales, de acuerdo a lo que establece el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización, tienen autonomía financiera, esto significa, en primer lugar, que tienen derecho a recibir los recursos que les correspondan según su porcentaje de participación en el Presupuesto General de Estado<sup>18</sup> de forma directa, oportuna, predecible, automática y sin condiciones. Los porcentajes de participación se encuentran determinados en el artículo 271 de la Constitución de la República del Ecuador, y la metodología de cálculo es desarrollada por el Ministerio de Finanzas, en apego a los siguientes criterios constitucionales:<sup>19</sup>

1. Tamaño y densidad poblacional.
2. Necesidades básicas insatisfechas, jerarquizadas y consideradas en relación con la población residente en el territorio de cada uno de los gobiernos autónomos descentralizados.
3. Logros en el mejoramiento de los niveles de vida, esfuerzo fiscal y administrativo, así como cumplimiento de metas del Plan Nacional de Desarrollo y del plan de desarrollo de los gobiernos autónomos descentralizados.

---

<sup>17</sup> Heidi Smith, “Descentralización fiscal y capacidad de los gobiernos locales: los casos de México y Argentina 1990-2010”, *Administración & Desarrollo*, n.º 57 (2013): 46.

<sup>18</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, art. 298.

<sup>19</sup> *Ibíd.*, art. 272.

Por otro lado, de la mano de este primer postulado se encuentra la capacidad de generar y administrar sus propios recursos,<sup>20</sup> la autogestión que deben realizar las autoridades de los gobiernos locales con la finalidad de dejar de depender del Presupuesto General del Estado, o de depender en menor medida. En ese sentido, se podría decir que la autonomía financiera es, por un lado, la capacidad de decisión que tienen los gobiernos locales sobre su sistema de ingresos y gastos, y, por otro, la facultad prevista en la norma de conseguir recursos a través de alianzas estratégicas<sup>21</sup> y alianzas público-privadas.<sup>22</sup>

Al revisar la norma surge la preocupación respecto a la situación financiera y a la desigualdad de condiciones en que los GAD puedan generar sus propios recursos, los cuales provienen de acuerdo con el COOTAD<sup>23</sup> de ingresos propios de la gestión, transferencias del presupuesto general del estado, otro tipo de transferencias, legados y donaciones, partición en las rentas de la explotación o industrialización de recursos naturales no renovables, y, recursos provenientes de financiamiento, a criterio de esta investigadora la situación es disímil en cada gobierno local por cuanto características como el número de habitantes, necesidades insatisfechas, superficie, etc., son completamente diferentes entre cada municipio.

---

<sup>20</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 303, Suplemento, 19 de octubre de 2010, art. 171, Tipos de recursos financieros, e) Recursos provenientes de financiamiento.

<sup>21</sup> Ecuador, *Ley Orgánica de Empresas Públicas*, Registro Oficial 48, Suplemento, 16 de octubre de 2009: art. 35.- Capacidad asociativa.- Las empresas públicas tienen capacidad asociativa para el cumplimiento de sus fines y objetivos empresariales y en consecuencia para la celebración de los contratos que se requieran, para cuyo efecto podrán constituir cualquier tipo de asociación, alianzas estratégicas, sociedades de economía mixta con sectores públicos o privados en el ámbito nacional o internacional o del sector de la economía popular y solidaria, en el marco de las disposiciones del artículo 316 de la Constitución de la República. De conformidad con lo previsto en el artículo 316 de la Constitución de la República, la empresa pública que haya constituido una empresa mixta para la gestión de sectores estratégicos o prestación de servicios públicos, deberá tener la mayoría de la participación accionaria en la empresa de economía mixta constituida. La empresa pública podrá contratar la administración y gestión de la empresa, sea ésta pública o mixta. Para otro tipo de modalidades asociativas, distintas a las empresas mixtas que se constituyan para la gestión de sectores estratégicos o prestación de servicios públicos, la empresa pública podrá participar en éstas con un porcentaje no mayoritario, de conformidad con el artículo 316 de la Constitución y la ley. En cualquier caso, las asociaciones público-privadas conformadas por empresas públicas, con mayoría en la participación, tendrán el mismo tratamiento tributario, beneficios e incentivos previstos en el ordenamiento jurídico para la modalidad de gestión delegada. Todo proceso de selección de socios privados para la constitución de empresas de economía mixta debe ser transparente de acuerdo a la ley y se requerirá concurso público, y para perfeccionar la asociación no se requerirá de otros requisitos o procedimientos que no sean los establecidos por el Directorio. No requerirán de concursos públicos los procesos de asociación con otras empresas públicas o subsidiarias de éstas, de países que integran la comunidad internacional. Para el caso de empresas públicas encargadas de la gestión del agua, se estará a lo dispuesto en el Artículo 318 de la Constitución de la República.

<sup>22</sup> Ecuador, *Ley Orgánica de incentivos para Asociaciones Público Privadas*, Registro Oficial 652, suplemento, 18 de diciembre de 2015.

<sup>23</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización*, art. 171.



El principio de suficiencia financiera, para Horacio Rotatti “se relaciona con la libre creación, recaudación e inversión de las rentas para satisfacer gastos del gobierno propio y alcanzar sus fines”.<sup>24</sup> Si bien esta tesis se decanta por el postulado citado, abstrayendo a la realidad del Ecuador, se debe -asimismo- indicar que las realidades de un cantón son diferentes a los de otros cantones en lo que se refiere a población, extensión territorial, necesidades básicas insatisfechas y años de fundación o constitución como gobierno local, entre otras. Cada una de estas aristas pone en evidencia que las realidades económicas van a ser diferentes, por lo que se debe establecer un mejor mecanismo de distribución de asignaciones estatales, que busque mitigar brechas que generan impacto social y ponen en riesgo la unidad de mercado y la libre circulación de personas y bienes, a través de un adecuado control del destino de los recursos. Es forzoso que el dinero deje de ser usado para cubrir remuneraciones y gastos corrientes, por tanto, también es urgente generar apoyo a mecanismos que reactiven las economías locales con respaldos técnico-financieros.

En la misma línea se ha pronunciado Ferreiro Lapatza, quien sostiene que el principio de suficiencia financiera es la “capacidad atribuida a un ente para la obtención de recursos propios y la capacidad de decisión sobre el empleo de estos recursos, con la finalidad de ejecutar las funciones que le hayan sido asignadas”;<sup>25</sup> es decir, que se refiere al hecho de generar recursos económicos y la capacidad para gestionarlos sin ningún tipo de restricción, con la finalidad de hacer efectiva la facultad de toma de decisiones respecto de las funciones ya atribuidas en la ley, cuyo objetivo es satisfacer las necesidades de sus ciudadanos.

Ahora bien, es importante hacer referencia al principio de suficiencia financiera local, que junto al principio de autonomía deben estar inexorablemente unidos en la búsqueda de eficiencia. Pero su labor no se reduce a esto, puesto que estos principios facultan a los GAD a realizar un trabajo de planificación a fin de determinar de manera precisa el destino de los recursos, el mismo que debe ir ligado a las competencias municipales (planificación sobre el gasto público).

En síntesis, la autonomía y la suficiencia financiera no solo permiten a los GAD garantizar los medios financieros para asegurar la existencia de recursos, sino que también

---

<sup>24</sup> Horacio Rosatti, *Tratado de derecho municipal*, 2.<sup>a</sup> ed. (Buenos Aires: Rubinzal-Culzoni, 1998), 96.

<sup>25</sup> José Antonio Mallado Rodríguez y María Soledad Campos Lucena, “Reflexión acerca de la autonomía financiera de las administraciones locales”, *Universidad de Sevilla*, accedido 1 febrero de 2018, párr. 4, <http://www.aecr.org/web/congresos/1999/25RER/paginas/V11>.

les facultan a decidir libremente el destino de los mismos, los que -de acuerdo con lo analizado en líneas anteriores- debería garantizar la institucionalización de los citados principios en cada administración territorial.

En el Ecuador la Constitución de la República y el Código Orgánico de Organización Territorial Autonomía y Descentralización son los únicos cuerpos normativos que hacen referencia al principio de suficiencia financiera, sin que pase de una simple conceptualización, en vista de que no hay desarrollo legislativo ni jurisprudencial al respecto, y mucho menos que haga referencia al principio de suficiencia financiera que se ha encontrado en la doctrina, lo que pone en evidencia la gran deuda que tiene el Legislativo con los gobiernos seccionales.

España, cuya estructura local se refleja en el modelo de gestión de las comunidades autónomas, que son similares en alguna medida a los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales en cuanto a sus competencias y atribuciones, durante años ha desarrollado criterios jurídico-financieros que han permitido operativizar y fortalecer sus presupuestos, orientando su economía en un sistema mixto de financiación basado en principios de coordinación con la Hacienda del Estado y el principio de solidaridad interregional.<sup>26</sup> Estos principios, que se refieren exclusivamente a la cooperación y buena relación que debe existir con la Función Ejecutiva, se encuentran establecidos taxativamente en el artículo 238 de la Constitución de la República del Ecuador, entre ellos, la solidaridad, la equidad interterritorial, la subsidiariedad, la integración y la participación ciudadana.<sup>27</sup>

La diferencia entre la realidad nacional y la de España, se evidencia también en que estos principios a favor de los gobiernos locales y comunidades autónomas fueron establecidos en España en la Constitución de 1978 y en el Ecuador en el 2008, aun cuando la suficiencia financiera es la garantía constitucional de la autonomía, tal como lo señala Sánchez Morón: “El principio de suficiencia financiera es esencial para garantizar la autonomía local, pues los entes locales son las administraciones públicas prestadoras de servicios a los ciudadanos y sin recursos el despliegue efectivo de la autonomía que las leyes le reconocen no puede ser sino limitados”.<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> Álvaro Rodríguez Bereijo, “Una reflexión sobre el sistema general de financiación de las comunidades autónomas”, *Revista Española de Derecho Constitucional*, n.º 15 (1985): 67.

<sup>27</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 238.

<sup>28</sup> Miguel Sánchez Morón, *Derecho administrativo* (Madrid: Tecnos, 2012), 347.

Es así que, en base a lo previsto por el principio de suficiencia financiera, todos los gobiernos locales del país deberán disponer de recursos suficientes para el correcto ejercicio de sus competencias, por un lado, y por el otro tendrán la plena capacidad para administrar esos recursos en mérito a la planificación que desarrollen a corto, mediano, y largo plazo. Estos postulados, por lo tanto, se complementan y van de la mano, porque sin suficiencia financiera, entendida esta como disponibilidad presupuestaria y autogestión para la obtención de recursos suficientes, no se garantiza una verdadera autonomía. Las autoridades de los gobiernos seccionales están obligadas a no depender directamente de las asignaciones estatales, no solo por el hecho de que el Estado podría no contar con los recursos suficientes para realizar asignaciones, sino porque están llamados a cumplir a cabalidad el espíritu de la ley y buscar un punto de equilibrio fiscal en sus finanzas y presupuestos.

Actualmente existe dependencia de los gobiernos seccionales en más del 50 %<sup>29</sup> de las asignaciones provenientes del Ejecutivo, esto se agrava aún más por la crisis financiera que actualmente atraviesa el país, la que provoca inestabilidad económica en los territorios, lo que repercute sustancialmente en los ciudadanos de diferentes circunscripciones locales, y obliga a los gobernantes locales a adoptar mecanismos de gestión financiera que permitan generar obras de impacto sin incrementar la base impositiva de sus tributos. En ese objetivo, uno de esos mecanismos que requiere la participación de la empresa privada es la emisión de notas promisorias.

Chile, al igual que Ecuador, pese a tener una política de descentralización en la gobernanza local, no ha permitido materializar sustancialmente la autosuficiencia de sus presupuestos, porque pese a establecerse en la norma la capacidad de autogestión para la consecución de recursos, la dispersión normativa que existe en esta nación provoca contradicciones sustanciales entre cuerpos normativos y, además de ello, se evidencia una ruptura del concepto y el alcance de la autonomía y suficiencia financiera.

La actual política del Gobierno central ecuatoriano, con la elaboración y puesta en vigencia de leyes como el Código Orgánico Monetario y Financiero, cuyo objeto es el de organizar, normar y vincular al sistema de Planificación Participativa con el sistema Nacional de Finanzas Públicas,<sup>30</sup> el Código Orgánico de Organización Territorial,

---

<sup>29</sup> Santiago Ayala, “Más del 50 % de los ingresos de los municipios son por autogestión”, *El Comercio*, 15 de agosto de 2018, <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/mas-del-50-de-ingresos.html>.

<sup>30</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, 22 de octubre de 2010, art. 1.

Autonomía y Descentralización, que contiene disposiciones referentes a la organización político administrativa del Estado ecuatoriano en el territorio,<sup>31</sup> han buscado establecer un modelo de gestión desconcentrado y descentralizado de la gestión financiera pública, objeto de este análisis. Para el caso de los gobiernos seccionales, estos cuentan con disposiciones que les permite acceder a financiamientos alternativos para sus presupuestos, sin embargo, no ofrecen mecanismos o alternativas para poder alcanzar una verdadera suficiencia financiera y, por otro lado, los enunciados referentes a bonos municipales y su tramitación no están establecido en un solo instrumento.

Es así que, ante la falta de políticas públicas en el ámbito nacional que faciliten la autogestión de los GAD, es oportuno mencionar que se hará referencia a lo establecido por la Unión Europea respecto a la temática, en la Carta Europea de Autonomía Local, en la cual enfatiza que: “Por autonomía local se entiende el derecho y la capacidad efectiva de las Entidades locales de ordenar y gestionar una parte importante de los asuntos públicos, en el marco de la Ley, bajo su propia responsabilidad y en beneficio de sus habitantes”.<sup>32</sup>

Así los principios complementarios establecidos en la Carta Europea para obtener la suficiencia financiera son:

Una parte al menos de los recursos financieros de las entidades locales debe provenir de ingresos patrimoniales y de tributos locales, respecto de los que tengan la potestad de fijar la cuota o el tipo dentro de los límites de la ley.

Los sistemas financieros sobre los cuales descansan los recursos de que disponen las entidades locales deben ser de una naturaleza suficientemente diversificada y evolutiva como para permitirles seguir, en la medida de lo posible y en la práctica, la evolución real de los costes del ejercicio de sus competencias.

La protección de las entidades locales financieramente más débiles reclama la adopción de procedimientos de compensación financiera o de las medidas equivalentes destinadas a corregir los efectos del desigual reparto de las fuentes potenciales de financiación, así como de las cargas que les incumben. Tales procedimientos o medidas no deben reducir la libertad de opción de las entidades locales en su propio ámbito de competencia.

Las entidades locales deben ser consultadas, según formas apropiadas, sobre las modalidades de adjudicación a estas de los recursos redistribuidos.

En la medida de lo posible las subvenciones concedidas a las entidades locales no deben ser destinadas a la financiación de proyectos específicos. La concesión de subvenciones no deberá causar perjuicio a la libertad fundamental de la política de las entidades locales en su propio ámbito de competencia. Con el fin de financiar sus gastos

---

<sup>31</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 303, 19 de octubre de 2010, art. 1.

<sup>32</sup> Unión Europea Consejo de Europa, *Carta Europea de Autonomía Local*, 4 de febrero de 1989, BOE-A-198-4370, art. 3.

de inversión, las entidades locales deben tener acceso, de conformidad con la ley, al mercado nacional de capitales.<sup>33</sup>

De lo citado es importante resaltar que los Gobiernos Autónomos Descentralizados se encuentran capacitados para cubrir todos sus gastos permanentes mediante el uso de los recursos que genere su propia gestión, para no depender únicamente como fuente de ingreso de la repartición de presupuesto realizada por el Gobierno central, en la cual los gobiernos locales no tienen injerencia para corregir la desigual repartición, así como tampoco tienen acceso a subvenciones de compensación. Por tanto, el principio de suficiencia financiera reafirma, desde el punto de vista de esta tesista, la facultad que tienen los Gobiernos Autónomos Descentralizados de autosostenerse, entre otras formas, emitiendo deuda pública a través de notas promisorias.

En un estudio económico realizado por el Banco Central del Ecuador, en diciembre de 2015, respecto a las estadísticas de los gobiernos seccionales y provinciales en el Ecuador: 2004-2013, se logró determinar que a partir del año 2013 las diversas regiones del país, excepto el Oriente, mejoraron de manera importante su capacidad de generar recursos para sufragar sus gastos corrientes. En promedio, la recaudación de los ingresos propios asciende a poco más del 50 %.<sup>34</sup>

En ese contexto, parecería que el modelo de gestión de autosostenibilidad de los gobiernos locales se encuentra en marcha, pues un aumento de los ingresos de generación autónoma sobre los totales, permite concluir que se puede cumplir con el principio de suficiencia financiera contemplado en el COOTAD. Al respecto, el jurista alemán Friedhelm Hufen señala que solo puede considerarse constitucionalmente adecuado la dotación financiera si además de los recursos destinados a las competencias propias obligatorias de las corporaciones locales, y a las competencias delegadas por los Lander, proporciona medios suficientes para el desempeño de tareas voluntarias.<sup>35</sup> (Cantuña y Pérez 2015)

Cabe resaltar que en el momento en que al GAD se le priva (privación tácita) de tener recursos, o no puede generarlos por sí mismo, se está creando una afectación al núcleo esencial de la autonomía, principio general establecido en la Constitución para los

---

<sup>33</sup> *Ibíd.*

<sup>34</sup> Fabián Cantuña y Ramiro Pérez, *Estadísticas de los gobiernos seccionales y provinciales en el Ecuador* (Quito: Banco Central, 2015), 33.

<sup>35</sup> Medina Guerrero, “La garantía constitucional de la suficiencia financiera de las entidades locales”, 55.

gobiernos locales, puesto que la suficiencia financiera es la capacidad de generar un flujo autonómico de los ingresos municipales. Es así que los ingresos que tienen los GAD les permite desarrollar el legítimo ejercicio de sus competencias, y la falta de recursos dejaría esta disposición como una mera declaración fallida de descentralización.

### **3. Análisis de restricciones legales a los principios de suficiencia financiera y autonomía administrativa**

En líneas anteriores se conceptualizó y realizó un análisis sobre los principios de autonomía administrativa y suficiencia financiera, es así que, continuando con el desarrollo de esta investigación, es necesario determinar la existencia o no de restricciones legales que impidan la aplicación eficiente de estos principios por parte de los Gobiernos Autónomos Descentralizados, en contraste con lo establecido por el COOTAD respecto de la composición del presupuesto.

La norma constitucional del Ecuador desarrolló -apenas en el 2008- estos principios de la siguiente manera:

Artículo 238.- Los gobiernos autónomos descentralizados gozarán de autonomía política, administrativa y financiera, y se regirán por los principios de solidaridad, subsidiariedad, equidad interterritorial, integración y participación ciudadana. En ningún caso el ejercicio de la autonomía permitirá la secesión del territorio nacional.<sup>36</sup>

El constituyente, con este postulado estableció de forma obligatoria que los GAD dejaran de depender del Gobierno central y pudieran tener (desarrollar) alternativas de financiamiento que les permitieran tener recursos y disponer de ellos para cumplir con sus fines.

En el país el citado criterio es acertado, por cuanto una de las grandes limitaciones que existe para la plena vigencia de los principios estudiados es que, desde la Asamblea Nacional, tras la promulgación del COOTAD, se agotó cualquier tipo de discusión o debate posterior que permita generar autosustentabilidad a los gobiernos locales. Si bien existe un órgano que recoge a todos los municipios a nivel nacional, la Asociación de Municipalidades del Ecuador<sup>37</sup>, AME, no es menos cierto que dicha entidad tampoco ha colaborado en reflexiones profundas que permitan que las administraciones locales

---

<sup>36</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 238.

<sup>37</sup> Ecuador, Acta Constitutiva de la Asociación de Municipalidades, IV congreso de Municipios ecuatorianos, agosto de 1968.

arbitren mecanismos innovadores en sus gestiones, pese a que tiene como finalidades primordiales las de velar porque se preserve la autonomía municipal y promover el progreso de los municipios entre las más importantes para esta investigación<sup>38</sup>.

Ahora bien, hay que reconocer que el establecimiento como rango constitucional de los principios de autonomía administrativa y financiera que revisten a la organización territorial del país no significa necesariamente que su cumplimiento y vigencia vaya a estar garantizada, así lo sostiene Manuel Medina cuando cita al contenido del artículo 142 de la Constitución española, e indica:

Con frecuencia la doctrina se hace eco al pensar en la escasa densidad normativa del precepto -suficiencia financiera-, con declaraciones tales como que la suficiencia es siempre una noción de perfiles borrosos, o que el principio que nos ocupa, si bien constituye una directriz a seguir por el legislado no basta, evidentemente, para asegurar su observancia, dada su propia vaguedad, y si a esto se añade que, la medición exacta de la reiterada suficiencia requiere el empleo de conceptos y técnicas procedentes de otras ciencias, singularmente la hacendística, podrán comprenderse las razones que explican la extrema tendencia a la autocontención.<sup>39</sup>

Si bien el COOTAD garantiza la autonomía financiera y administrativa para los gobiernos locales, estos no son más que postulados generales, puesto que no ofrece herramientas flexibles para que puedan gestionar de forma independiente nuevos recursos. En esa misma línea, resulta paradójico que aún con recursos limitados se establezcan procedimientos para transferencias de competencias hacia los gobiernos seccionales,<sup>40</sup> como la de gestión ambiental, la de tránsito y transporte terrestre y registro de la propiedad.

Con los más de ocho años de vigencia del COOTAD se ha evidenciado que la dependencia del Presupuesto General del Estado continúa por parte de los gobiernos locales, conforme se señaló en líneas anteriores, lo que obliga a replantear a las autoridades de los gobiernos seccionales la necesidad de estructurar una adecuada planificación con miras a establecer una verdadera auto sostenibilidad de los municipios del país.

---

<sup>38</sup> Ecuador, *Ley Orgánica de Régimen Municipal*, Registro Oficial 315 del 26 de agosto de 1982, Ecuador, Art. 560.

<sup>39</sup> Medina Guerrero, “La garantía constitucional de la suficiencia financiera de las entidades locales”, 55.

<sup>40</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial Autonomía y Descentralización*, art. 125.

En ese sentido, sin los medios suficientes en los municipios (dinero-recursos) deviene imposible un ejercicio pleno del conjunto de competencias directas que la norma atribuye a cada gobierno seccional, y peor aún las concurrentes. Es notorio, por tanto, que la falta de un adecuado flujo de recursos contraría al derecho de la autonomía que les asiste a los GAD.

Caamaño Domínguez señala de manera positiva que aun cuando los gobiernos locales han sabido gestionar una administración de proximidad, cercana a las demandas de la ciudadanía, lo han hecho con una notable escasez de recursos económicos,<sup>41</sup> esto es meritorio destacar porque el Estado es el principal responsable de garantizar el cumplimiento del principio de autonomía y de suficiencia financiera en los gobiernos locales, no solo porque cuerpos normativos como el Código de Planificación y Finanzas Públicas y el COOTAD establezcan cómo se compone el presupuesto y el destino de los recursos públicos, sino porque es el primero llamado a promover a través de política pública la obligación de las autoridades seccionales de buscar nuevas fuentes alternativas de financiamiento para el cumplimiento de sus competencias, sin embargo de aquello, jamás se ha generado siquiera promoción del alcance de las obligaciones que tienen los alcaldes como cabezas de la función ejecutiva seccional.

A diferencia de países como España, donde se cuenta con fallos del Tribunal Constitucional que se refieren a la autonomía y suficiencia financiera como principios rectores de la organización territorial entre uno de los principales para esta investigadora el referente al estatuto de autonomía de Cataluña<sup>42</sup>, en Ecuador la Corte Constitucional constituye el máximo órgano de control, interpretación constitucional y de administración de justicia, en esta materia,<sup>43</sup> sin embargo, de la revisión del portal web institucional de los años 2018 y 2019, se comprueba que no han existido pronunciamiento de dicho ente en materia de aplicación y alcance de los principios de autonomía administrativa y financiera de los gobiernos locales.

Solo con la intención de esbozar criterios doctrinarios que se debaten a nivel constitucional en países europeos sobre lo señalado, se refiere aquí someramente a la doctrina de la simetría del reparto, facultad que tendrían los jueces constitucionales para realizar un control real al principio de suficiencia financiera, sin necesidad de tener que

---

<sup>41</sup> Francisco Caamaño Domínguez, “Autonomía local y constitución, dos propuestas para otro viaje por el callejón del gato”, *Revista Española de Derecho Constitucional*, año 24, n.º 70 (2004): 162.

<sup>42</sup> Tribunal Constitucional Español. 2011.

<sup>43</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 429.



descender a revisión material acerca de si el volumen de recursos adscritos al nivel local alcanza o no a cubrir sus necesidades más concretas; esto por cuanto podría entenderse contrario al principio de suficiencia financiera recortes o dilataciones en la entrega de las asignaciones del Estado central por periodos de crisis o estancamiento estatal.

En esa línea, es preciso citar lo señalado por Álvaro Rodrigo Bereijo, quien acertadamente crítica la deficiente administración que tienen los entes locales por una extrema dependencia de recursos provenientes del Presupuesto General del Estado, cuando dice que cuanto más se aparte la decisión sobre el gasto público de la decisión respecto a la financiación más se robustece la creación de falsos imaginarios financieros al que tienden los gobiernos incluso mediante la implementación de políticas que hacen al ciudadano menos consciente de los costos de los bienes y servicios que el Estado provee:

(...) fortaleciendo así la creencia falsa pero profundamente arraigada en la ideología del estado social a la que es tan proclive la opinión pública de nuestras sociedades industriales, fuertemente corporativizadas, de que los bienes públicos ofrecidos por el gasto público que realiza una determinada administración son gratuitos o sin coste (una especie de derechos sociales adquiridos), cuando realmente en la hacienda pública, sea en el lado de los ingresos como en el lado de los gastos, se trata siempre de juegos de suma cero: esto es, el beneficio o ventaja de uno, otro lo paga.<sup>44</sup>

La ilusión financiera que genera una deficiente Administración pública -estatal o local- provoca que la ciudadanía en general no esté consciente del verdadero valor de los bienes y servicios que su pago implica, aun cuando el rechazo al incremento de medidas impositivas suele ser general, una verdadera conciencia ciudadana del destino de su dinero -pago de impuestos- colaboraría para crear conciencia y así exigir a sus mandantes cuentas de las gestiones que realizan para cumplir no solo ofrecimientos de campaña sino competencias y facultades que la propia ley les obliga. Aún más, cuando la administración local se caracteriza por ser más cercana al ciudadano y por los servicios que presta, es el lugar más adecuado para el desarrollo desconcentrado.<sup>45</sup>

En el país se puede mencionar y detallar cómo administraciones de municipios de diferentes tamaños son consumidas por el excesivo gasto corriente, lo que impide no solo

---

<sup>44</sup> Rodríguez Bereijo, “Una reflexión sobre el sistema general de financiación de las comunidades autónomas”, 71.

<sup>45</sup> Salva Chauvin, “Estadística de los gobiernos seccionales y provinciales en el Ecuador”, *Revista de Economía del Banco Central del Ecuador*, n.º 55 (abril de 2007), 35.

una adecuada administración del recuso público,<sup>46</sup> sino que provoca la generación de indicadores preocupantes de sostenibilidad financiera. En ese sentido se presenta una restricción directa de la aplicación de los principios de autonomía y suficiencia financiera por cuanto las autoridades seccionales prefieren ocultar los defectos de sus malas administraciones pagando favores a través de puestos en las municipalidades.

Si bien el fin de las transferencias es -previsiblemente- el de garantizar la provisión de bienes y servicios públicos a todos los ciudadanos del territorio nacional, relacionados estos con las competencias que le son propias a cada nivel de gobierno, sin que en ese objetivo sea relevante su lugar de su residencia, para lograr así la tan ansiada equidad territorial<sup>47</sup> que consta en el COOTAD; sin embargo, esto resulta paradójico por cuanto la actual crisis económica del país limita el derecho de los entes locales a que se les asegure una adecuada dotación financiera debido a la limitada capacidad financiera del Estado. De lo dicho se colige que depender de las asignaciones estatales resulta por demás absurdo, por dos razones, la primera es la inseguridad de esos recursos, y la segunda el destino de esos valores, que son utilizados para cubrir costos operativos de gestión.

A criterio de esta tesista, otra restricción que encuentran en la práctica aplicación de los principios de autonomía y suficiencia financiera, que va atada a la labor que ha realizado la Contraloría General del Estado (CGE), considerando que es un organismo técnico encargado del control de la utilización de los recursos estatales, y la consecución de los objetivos de las instituciones del Estado y de las personas jurídicas de derecho privado que disponga de recursos públicos,<sup>48</sup> por cuanto de la revisión de los informes definitivos aprobados que constan en la plataforma institucional no se evidenció en los mismos observaciones referentes al cumplimiento del texto normativo sobre la autogestión para el incremento del presupuesto, que obligarían a los regímenes seccionales a adoptar mecanismos alternativos de financiamiento.

Se alude específicamente a que el COOTAD establece en el artículo 176 recursos provenientes de financiamiento, y se refiere a fuentes adicionales. La interrogante es, entonces, cuántas veces la Contraloría General del Estado realizó exámenes especiales a las gestiones de los alcaldes de cada GAD, en atención a la prenombrada norma. La

---

<sup>46</sup> *Ibíd.*

<sup>47</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial Autonomía y Descentralización*, art. 193.

<sup>48</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 212.

respuesta es que no los ha realizado, de la revisión realizada en la página institucional de la precitada entidad.

Por otro lado, el Ministerio de Finanzas tampoco ha buscado establecer métodos de verificación<sup>49</sup> de la distribución de las transferencias que obliguen a que cada GAD, en un tiempo determinado, no dependa presupuestariamente de estas asignaciones, aún cuando dentro de sus objetivos institucionales está la de incrementar la coordinación y sostenibilidad fiscal del sector público, por medio de políticas, normas, procesos y análisis de gestión de ingresos, gastos, financiamiento, activos y pasivos del sector público<sup>50</sup>. Para el efecto se procedió a verificar el portal web institucional del Ministerio de Finanzas, pues de conformidad con el contenido de la Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública<sup>51</sup> todo instrumento jurídico que se genere institucionalmente debe necesariamente estar publicado en el internet. Es así que después de la investigación realizada se determinó que no existe un instrumento que le permita al Ministerio de Finanzas verificar lo señalado. Se debe procurar, entonces, que los diferentes entes públicos generen política pública que permita y promueva a que los gobiernos seccionales se tornen en regímenes locales autosustentables.

Otra restricción de carácter legal se la encuentra en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, en el que cuando se refiere a la emisión de bonos y títulos valores se indica que para su emisión o titularización se requiere, sin excepción alguna, de la aprobación del ente de las finanzas públicas.<sup>52</sup> El Gobierno central tendrá noventa días de plazo para otorgar las garantías para la obtención de créditos contraídos por los Gobiernos Autónomos Descentralizados, siempre y cuando cuenten con la capacidad de pago respectiva de acuerdo con el COOTAD.

Del estudio realizado se evidencia que el principio de autonomía y de suficiencia financiera permite a cada gobierno seccional estructurar el procedimiento para generar notas promisorias de acuerdo con el análisis de la capacidad contributiva y del resultado del análisis de riesgos que se realice al municipio, por tanto, exigir una autorización resulta contraria a los propósitos del legislador y -por consiguiente- a los citados principios. No se debe confundir el principio de coordinación y solidaridad con el de

---

<sup>49</sup> Página institucional del Ministerio de Finanzas: [www.finanzas.gob.ec](http://www.finanzas.gob.ec).

<sup>50</sup> Página institucional del Ministerio de Finanzas: objetivos institucionales: [www.finanzas.gob.ec](http://www.finanzas.gob.ec).

<sup>51</sup> Ecuador, *Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública*, Registro Oficial 337, Suplemento, 18 de mayo de 2004, art. 7.

<sup>52</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre de 2010, art. 146.

autonomía, la emisión de notas promisorias, no compromete en absoluto el Presupuesto General del Estado, por tanto, una autorización limita la capacidad de gestión de cada gobierno seccional.

Otra restricción se encuentra en las líneas de crédito de acceso para los GAD, pues las únicas entidades de financiamiento son el Banco del Estado (BEDE) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); pero estas entidades generan operaciones para objetivos específicos, que si bien pueden ser necesarios no propenden a obras de impacto en las ciudades o no alcanzan para el financiamiento de las mismas. Estos recursos generalmente están condicionados a un fin específico y dependen del comprometimiento de los recursos que mantenga la entidad, a diferencia de las notas promisorias, que requieren un análisis de la capacidad contributiva de los ciudadanos, por cuanto la tasa de contribución especial de mejoras es la que refrenda la viabilidad de la operación.

Por lo que se ha visto del ordenamiento jurídico del Ecuador, es necesario resaltar que aun cuando se establecen los principios de suficiencia financiera y autonomía en la Constitución, y también han estado vigentes en el COOTAD desde su expedición, resulta que los Gobiernos Autónomos Descentralizados municipales, parroquiales y rurales se han convertido en haciendas parasitarias autonómicas, como los calificaría el jurista Álvaro Rodríguez. Esto por cuanto el destino que dan a las asignaciones presupuestarias que reciben por parte del Estado son destinadas para cubrir el gasto corriente, y las obras o generación y mejora de nuevos servicios es relegada aún más, dando como resultado un crecimiento abrumador de la burocracia y una adicional limitación de la ya deficiente gestión de los municipios por décadas.

Por otro lado, los GAD del Ecuador tienen autonomía tributaria, la que se manifiesta en la amplitud legal otorgada a los gobiernos autónomos para crear, modificar, extinguir o suprimir tributos, tasas y contribuciones especiales. Pero a la vez resulta necesario indicar que si bien la recaudación de tributos es una de las fuentes que componen el presupuesto del GAD, resulta arriesgado por el costo político imputar con mayor carga impositiva a los contribuyentes, y menos aún cuando desde el Estado central se han incrementado los tributos que por ley le competen, como ha sido el caso del Gobierno ecuatoriano en estos últimos años<sup>53</sup>, lo que provoca como consecuencia lógica

---

<sup>53</sup> Gabith Quispe Fernández, Otto Arellano Cepeda, Edgar Rodríguez, Omar Negrete Costales y Kzandra Vélez Hidalgo, “Las reformas tributarias en el Ecuador. Análisis del periodo 1492 a 2015”, Espacios, vol. 40, n.º 13 (2019): 13.

que se reduzca la recaudación, desbalanceando así el presupuesto del GAD y denotándose consecuentemente una limitación adicional.

Las administraciones locales casa adentro deben establecer mecanismos adecuados para evaluar la composición de sus proformas presupuestarias, sopesando los intereses ciudadanos frente a los compromisos políticos, el gasto corriente acumulado anual considero no debe ser superior al costo de una obra trascendente, en ese contexto y en apego a los principios de autonomía y suficiencia financiera, es que en el capítulo siguiente se abordan a las notas promisorias o bonos municipales como fuente alternativa de financiamiento.

## Capítulo segundo

### Notas promisorias o bonos municipales

La mayoría de limitaciones de los Gobiernos Autónomos Descentralizados obedecen a restricciones de carácter económico, sus presupuestos son limitados debido a que son dependientes de asignaciones y transferencias del Presupuesto General del Estado, frente a la serie ilimitada de necesidades que deben cubrir. Son escasas las fuentes de financiamiento disponibles en el país, por un lado, está el Banco del Estado, con las consabidas limitaciones y cupos asignados de acuerdo a la capacidad de endeudamientos de cada municipio, por otro lado, y de manera eventual, se tiene acceso a ingresos por cooperación internacional o de otra naturaleza.

A partir de la Constitución de 2008 se estableció en el Ecuador a los Gobiernos Autónomos Descentralizados como niveles de organización territorial, a los cuales el texto constitucional otorgó competencias y facultades a ser desarrolladas, sea a nivel cantonal, municipal o regional.

El 19 octubre de 2010 se expidió el Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización (COOTAD), cuerpo legal que establece una serie de competencias y atribuciones a los diferentes niveles de gobierno. Una opción poco utilizada y, en muchos de los casos desconocida, es la que se encuentra planteada en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del sector Bursátil,<sup>54</sup> y es la que corresponde a la emisión de títulos valores en calidad de bonos municipales o notas promisorias. Con este mecanismo los gobiernos seccionales del país tienen la opción de financiar la obra pública a través de la emisión de notas promisorias, así, el pago a los inversionistas está garantizado con las recaudaciones que la municipalidad genere a través de la contribución especial de mejoras.<sup>55</sup> (Ecuador 2014)

Este mecanismo reafirma la autosustentabilidad financiera y operativa de los gobiernos cantonales, pues en virtud del principio de suficiencia financiera se pretende que los gobiernos seccionales puedan generar sus propios ingresos y dejen la dependencia

---

<sup>54</sup> Ecuador, *Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Bursátil*, Registro Oficial 249, 20 de mayo de 2014, art. 37.

<sup>55</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Ordenamiento Territorial, Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 303, 19 de octubre de 2010, art 569.

económica del Gobierno central y gestión a través de mecanismo innovadores recursos adicionales para sus pueblos.

## 1. Definición de nota promisorio o bonos municipales

Como ya se ha dicho, las necesidades y requerimientos de un cantón a otro son de distinta índole, es por eso que las autoridades seccionales deben considerar la opción de diversificar sus fuentes de financiamiento y obtener un ingreso extraordinario a través de la emisión de bonos municipales o notas promisorias.

El COOTAD, en el artículo 176, reconoce como fuente adicional de ingresos, los recursos de financiamiento que podrán obtener los gobiernos autónomos descentralizados a través de la captación del ahorro interno o externo, para financiar prioritariamente proyectos de inversión<sup>56</sup>. Estos están conformados por los recursos provenientes de la colocación de títulos y valores, de la contratación de deuda pública interna y externa y de los saldos de los ejercicios anteriores.<sup>57</sup> Este cuerpo legal sienta la base normativa para que los GAD puedan endeudarse para financiar proyectos de inversión.

El mercado de valores es un escenario nuevo para la gestión pública municipal, por eso con el afán de establecer una definición de bonos, me parece oportuno citar a Wladimir Narváez Valenzuela, quien afirma que los bonos son títulos valores que constituyen una forma de financiamiento a mediano y largo plazo, por tanto constituyen un mecanismo para captar recursos del público por parte de las empresas que desean obtener recursos sin otorgar derechos de propiedad, sino más bien de deuda mediante la emisión de papeles;<sup>58</sup> por otro lado, Jorge Luis Salazar considera a las notas promisorias como un documento de préstamo legal que establece como y cuando el originador ha de devolverle el dinero a un prestamista o inversionista, este título valor le impone al emisor la obligación personal de devolverle al prestamista el dinero que le prestó.<sup>59</sup>

---

<sup>56</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art 339.

<sup>57</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía, Administración y Desarrollo*, Registro Oficial 303, Suplemento, 19 de octubre de 2010: art. 211.- Acceso.- los gobiernos autónomos descentralizados pueden acceder a endeudamiento para financiar inversiones de mediano y largo plazo que no puedan ser cubiertas con sus recursos en un período.

<sup>58</sup> Wladimir Narváez Valenzuela, “La emisión de obligaciones como alternativa de financiamiento a largo plazo para las empresas” (tesis de maestría, Universidad Andina Simón Bolívar, Quito, 2004), 24.

<sup>59</sup> Jorge Luis Salazar Salazar, “Alternativas de financiamiento para Municipios mediante el mercado de valores ecuatoriano” (tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito 2014), 124.

Para Eduardo Court Monteverde y Joan Tarradellas Espuny el bono conceptualmente es un “título valor que representa el derecho a percibir un flujo de pagos periódicos en un futuro a cambio de entregar el momento de su adquisición una cantidad de dinero”.<sup>60</sup> Asimismo, Court y Tarradellas Espuny han definido a los bonos como “instrumentos de deuda, que pueden contraer los gobiernos y empresas con los tenedores de estos, a cambio de pagos futuros por concepto de intereses y capital”.<sup>61</sup>

El glosario de términos financieros elaborado por el Banco Santander de la ciudad de México define a las notas y bonos como certificados portadores de interés que prometen pagar un capital e intereses en una fecha establecida en el futuro.<sup>62</sup>

María Veintimilla Izquierdo en su investigación cataloga a las notas promisorias como obligaciones por parte de los gobiernos autónomos descentralizados para el financiamiento de obras de infraestructura, son valores de renta fija y con un plazo máximo de diez años<sup>63</sup>, en esa misma se decanta Narciza Reyes Cárdenas, para quien un bono es un instrumento financiero de renta fija, el momento de comprarlo se conoce exactamente la rentabilidad que se va a obtener, se emiten bonos de renta variable para obtener dinero con que financiar nuevas inversiones, renovar las que tienen, etc.<sup>64</sup>

De este modo, se considera que la nota promisorio es un documento legal cuya validez jurídica afecta a ambas partes, puesto que genera obligaciones recíprocas al tenedor del bono, en tanto tiene como obligación la de prestar una cantidad de dinero al GAD, y la obligación de la administración seccional es la de cancelar la totalidad del capital de financiamiento, junto con el interés pactado. Este dinero será invertido en cualquier proyecto que sea beneficioso para la colectividad, necesariamente considerado de infraestructura física.

Dentro de la investigación realizada por Rocío Dopazzo indica primero que es un bono para singularizar después al bono municipal, cuando señala que un bono es una obligación general cuando la garantía para el pago de la deuda y los intereses pueden ser los ingresos tributarios, en cambio los bonos municipales se garantizan sea por el cobro

---

<sup>60</sup> Narciza Reyes Cárdenas, “Propuesta metodológica de valoración de bonos municipales. Caso GAD de Azogues” (tesis de maestría, Universidad del Azuay, Cuenca, 2015), 86.

<sup>61</sup> Eduardo Court Monteverde y Joan Tarradellas Espuny, *Mercado de capitales* (Ciudad de México: Prentice Hall, 2010).

<sup>62</sup> Banco Santander, “Glosario”, *Santander México*, accedido el 6 de febrero de 2014, <http://www.santander.com.mx/PDF/canalfin/documentos/glosario.pdf>.

<sup>63</sup> María Paz Veintimilla Izquierdo, “Guía de Financiamiento para gobierno autónomos Descentralizados municipales a través de la emisión de notas promisorias” (tesis de pregrado, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2014), 86.

<sup>64</sup> Reyes Cárdenas, “Propuesta metodológica de valoración de bonos municipales. Caso GAD de Azogues”, 86.



de tasa de uso o por la asignación específica de determinados ingresos, son los que cuenta con un respaldo de una cantidad adicional que asume la responsabilidad de pagar.<sup>65</sup>

Alicia Girón señala que: “los cambios en la forma de financiamiento, que han llevado aparejado el crecimiento de finanzas estructuradas, mediante la titularización, se propagó incluso a la forma en que se financian municipios o ayuntamientos”.<sup>66</sup> Es decir, que en virtud del principio de suficiencia financiera los Gobiernos Autónomos Descentralizados pueden titularizar deuda y emitir títulos al mercado de valores, respaldados por el balance presupuestario y el tipo de obra o servicio a financiar.

Por su parte, Cárdenas García Guery, en su obra bonos municipales cinco claves para el éxito, detalla a más de la definición de bono municipal, los cinco aspectos que se deben conocer sobre este instrumento alternativo de financiamiento, al respecto manifiesta:

- 1.- El concepto ¿Qué son los bonos Municipales?: son instrumentos de deuda respaldados.
- 2.- ¿Para qué emitir bonos municipales? La clave estrategia empresarial, para aprovechar la predictibilidad de los flujos de caja de ingresos municipales, canalizando los recursos hacia proyectos factibles, útiles, y adecuadamente priorizados,
- 3.- ¿por qué emitir bonos municipales?: La respuesta reside en la estrategia financiera. Los bonos municipales ofrecen niveles de rentabilidad y seguridad atractivos para los acreedores, permitiendo a los gobiernos locales autofinanciarse,
- 4.- ¿Cómo emitir bonos Municipales?: Principalmente examinando el marco regulatorio y de mercado;
- 5.- ¿Quiénes deben participar en el proceso?: La noción central es el mercado de capitales.<sup>67</sup>

Del análisis de las diferentes conceptualizaciones de bono revisado se concluye que estos son mecanismos para obtener recursos del sistema financiero de forma no habitual, a través de la materialización de títulos de deuda, que pueden tener una renta fija o variable, y que pueden ser generados por entidades públicas como el Estado y los gobiernos seccionales, o por entes de derecho privado, y que están garantizados por medio de la proforma presupuestaria.

---

<sup>65</sup> Rocío Dopazo, “La emisión de los bonos municipales: una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos” (ponencia en VII Jornadas de Jóvenes Investigadores, Buenos Aires, 2013).

<sup>66</sup> Alicia Girón, “Crisis: su impredecible comportamiento y su aún lejano final”, *Dimensión Económica*, n.º 0 (2009): 5.

<sup>67</sup> René Guery Cárdenas García, *Bonos municipales, cinco claves para el éxito* (Lima: Aral, 2004).

El Código Orgánico Monetario y Financiero,<sup>68</sup> al referirse a los bonos indica que son valores al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores y que provengan de procesos de titularización y otros que determine el organismo estatal correspondiente. Para efectos de esta investigación este texto se inclina por la literalidad de la norma, señalando que el alcance de los bonos municipales es de contenido local.

Ahora bien, para definir el objeto de este estudio hay que señalar que los bonos municipales están dentro de la clasificación de bono público, cuya principal característica es que el emisor es un nivel seccional de gobierno, como los GAD en el Ecuador. En la obra los bonos estatales y municipales, se define a los Bonos Municipales indicando que:

Son obligaciones generales del emisor garantizados por ingresos específicos, son instrumentos crediticios que permiten obtener ingresos no tradicionales, como es la deuda pública. Es una alternativa de uso de los municipios para incrementar sus recursos financieros de forma ágil y consiste en la emisión y colocación de obligaciones de deuda pública a través de títulos valor de renta fija o variable, negociables en el mercado de valores, respaldados por el pago de la contribución especial de mejoras.<sup>69</sup>

Rocío Dopazo da la siguiente definición respecto a los bonos municipales: “son instrumentos de deuda emitidos por un Gobierno local, por el cual el inversor otorga un préstamo al gobierno emisor del bono, recibiendo a cambio un título que habilitará a percibir regularmente los intereses generados. Una vez cumplido el plazo del préstamo, el emisor devolverá el capital”.<sup>70</sup> Se considera -entonces- a los bonos municipales como ingresos garantizados, por cuanto su pago se sujeta a la recaudación de la contribución especial de mejoras, esto permite generar financiamiento sin afectar los ingresos corrientes de los gobiernos locales provistos de otros impuestos y tasas por la prestación de servicios.

La historia de la emisión de bonos municipales se remonta a los Estados Unidos de la época de la Segunda Guerra Mundial, cuando el Gobierno central concentraba la mayor parte de los ingresos del país para enfrentar la guerra. Es así que los gobiernos locales iniciaron la utilización de bonos municipales, mejor conocidos como munis o

---

<sup>68</sup> Ecuador, *Código Orgánico Monetario y Financiero*, libro II *Ley para el Mercado de Valores*, Registro Oficial 332, Segundo suplemento, 12 de septiembre de 2014, art. 2.

<sup>69</sup> State Trust, “Bonos estatales y municipales”, State Trust, accedido el 5 de febrero de 2018, <https://www.statetrust.com/page/es/Corretaje-y-Negociacin-Bonos-Estatales-y-Municipales/58>.

<sup>70</sup> Dopazo, “La emisión de los bonos municipales: una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos”.

bono,<sup>71</sup> a través de los cuales esas administraciones locales incrementaron su endeudamiento por la vía de bonos, con el objetivo de cumplir sus compromisos de servicios de escuelas, carreteras y otros servicios públicos. En México, en cambio, la emisión de bonos por parte de los municipios se produjo a partir del 2001,<sup>72</sup> esto se impulsó con un cambio normativo en el año 2000, mediante el cual se permitió el financiamiento de los gobiernos locales.

De acuerdo con el estudio realizado por la CEPAL,<sup>73</sup> denominado “Financiamiento de la infraestructura para la integración regional”, la generación de obras de infraestructura y de impacto social a través del uso del sistema bursátil ha permitido que diferentes municipios de varios países opten como alternativa de financiamiento por la emisión de bonos, en ese sentido, la autora de la investigación señala:

A modo de proporcionar algunos ejemplos. Se citan los casos de México y Chile, lo que son prueba del éxito del instrumento de bursatilización implementada en el sector de infraestructura. México utilizó esta herramienta para financiar la construcción de la carretera estatal que conecta las ciudades de Puebla y Atlixco, mediante un bono emitido por un nuevo SPV y respaldado por los flujos de caja futuros a obtenerse de la recaudación de cuotas por el uso de la carretera. Asimismo, el mecanismo utilizó una garantía otorgada por la banca de desarrollo que respaldó una emisión por USD 50 millones de dólares, y su riesgo fue calificado localmente como AAA.

La intención de convertir a los municipios en emisores de títulos valores no es nueva, fue en los años setenta que en el Ecuador se optó por primera vez por emitir bonos municipales para financiar inicialmente la procesadora de basura, y después el Centro Cívico de Guayaquil, sin embargo, la operación no prosperó al no recibir el visto bueno del Ministerio de Finanzas.

Una situación similar ocurrió en el 2001, cuando el Municipio de la Libertad quiso financiar la obra para la construcción del nuevo Malecón a través de notas promisorias por un monto de 7,5 millones de dólares. Como se desprende de lo señalado, el mercado de valores está abierto para el régimen municipal. La garantía para no exceder la capacidad de pago la prevé la propia ley, que indica: “No endeudarse más allá del 25 por ciento de las asignaciones presupuestarias”.<sup>74</sup>

En el Ecuador existen únicamente dos casos en los cuales los municipios han emitido notas promisorias: Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El

---

<sup>71</sup> Diana Vicher García, “Bonos municipales: empleo y utilidad en los Estados Unidos y México”, *Universidad Nacional Autónoma de México*, accedido 12 de enero de 2019, [http://ru.iiec.unam.mx/1156/1/P\\_DianaVicher.pdf](http://ru.iiec.unam.mx/1156/1/P_DianaVicher.pdf).

<sup>72</sup> Dopazo, “La emisión de los bonos municipales: una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos”.

<sup>73</sup> Georgina Cipoletta Tomassian, *Financiamiento de la infraestructura para la integración regional Alternativas para América del Sur* (Santiago de Chile: Organización de las Naciones Unidas, 2015).

<sup>74</sup> Reyes Cárdenas, “Propuesta metodológica de valoración de bonos municipales. Caso GAD de Azogues”, 53.

Guabo, cuya inscripción en el registro de emisores y valores inscritos en el registro de la Bolsa de Valores de Quito es de fecha 29 de noviembre de 2011; y el Gobierno Autónomo Descentralizado del cantón General Antonio Elizalde (más conocido como Bucay), cuya inscripción en el registro de emisores y valores inscritos en el registro de la Bolsa de Valores de Quito es de fecha 13 de marzo de 2012.<sup>75</sup> Por lo que puede afirmarse que la emisión de bonos municipales en el Ecuador ha tenido un avance lento, puesto que recién en la última década los GAD se han arriesgado a emitir títulos de deuda.

Los bonos municipales también pueden considerarse como alternativas de autofinanciamiento en casos de desastres naturales. Así, después del terremoto que sacudió al Ecuador el 16 de abril de 2016, los municipios de Manta, Portoviejo y Pedernales hubieran podido emprender las tareas de reconstrucción con autogestión propia a través de la emisión obligaciones de deuda. Sin embargo, esto no fue posible debido al desconocimiento de las autoridades respecto a esta figura y a la falta de normativa, por lo que finalmente los recursos provinieron del Gobierno central, con la aplicación de la Ley Orgánica de Solidaridad y Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción y Reactivación de las Zonas afectadas por el Terremoto del 16 de abril de 2016,<sup>76</sup> pues en dicha ley se impusieron nuevos tributos al conjunto de la ciudadanía para recaudar recursos.

La finalidad de los bonos municipales, conocidos también como notas promisorias, es la de ser una fuente alternativa de financiamiento para los gobiernos locales, en vista de que los recursos asignados por el gobierno central no son suficientes para satisfacer las necesidades de los ciudadanos de su circunscripción territorial. Por lo tanto, quien adquiere un bono municipal está prestando dinero para la ejecución de un proyecto priorizado por el concejo municipal de una circunscripción territorial. A cambio el gobierno local que emitió el bono se compromete y obliga con su acreedor a cancelar un monto de intereses más el capital en un tiempo específico. Debiendo nuevamente insistirse en la consideración de que los GAD tienen facultad de recaudación tributaria a través de la contribución especial de mejoras que se desarrollen, tributo obligatorio de pago, por tanto, la liquidez para la recaudación es efectiva. Esto significa entonces que la fuente de repago son los valores que cancelan los contribuyentes que se benefician

---

<sup>75</sup> Reyes Cárdenas, “Propuesta metodológica de valoración de bonos municipales. Caso GAD de Azogues”, 86.

<sup>76</sup> Ecuador, *Ley Orgánica de Solidaridad y Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción y reactivación de las zonas afectadas por el terremoto del 16 e abril del 2016*, Registro Oficial, 759, Suplemento, 20 de mayo de 2016.

directamente de la obra. El nivel de riesgo variará dependiendo de la municipalidad y del tipo específico de bono municipal emitido.

## 2. Características de la nota promisorio o bonos municipales

Para determinar las características de los bonos municipales, el Ministerio de Economía y Finanzas ha utilizado un criterio uniforme al respecto y han señalado de forma general las siguientes:

- a) Los intereses que generan los bonos, pueden ser pagados a largo o a corto plazo, de conformidad a la forma de expedición del bono.
- b) Los intereses a convenirse serán a una tasa fija o variable.
- c) Se emiten solamente en forma registrada.
- d) Se emiten por valores nominales.
- e) Se encuentran exonerados de impuestos y deben reportarse en las declaraciones de impuesto. Esto es simplemente un requisito de información y no afecta el carácter de exento de impuestos del título.
- f) Son menos volátiles, por tanto, son menos riesgosos que las acciones y otros valores. es decir, generan confianza y rentabilidad al inversor.
- g) Son instrumentos de renta fija porque, el inversionista conoce con anticipación cuál será su rentabilidad si decide mantener la inversión hasta la fecha de vencimiento.
- h) Así también, se indica como característica del bono, el plazo de este, "es decir el tiempo entre la emisión y la caducidad, que afectan el precio de un bono. Es así que, Mayor plazo, más caro es un bono, porque mayor es el interés del cupón; y a menor plazo, más barato es un bono, puesto que menor es el interés del cupón.<sup>77</sup>

Sin embargo, las características señaladas en el párrafo anterior no son las únicas que describen a los bonos municipales, puesto que las notas promisorias son emitidas únicamente por los Gobiernos Autónomos Descentralizados (gobiernos locales en otros países), como se indicó en el subtema anterior, deben financiar obra de infraestructura física, por tanto, los colaterales o garantías de repago a los inversionistas se generan a través del cobro de la contribución especial de mejoras,<sup>78</sup> para lo que se instruye en mérito al contrato de fideicomiso mercantil el pago al contratista de los valores que tiene la Municipalidad en la cuenta del Banco Central del Ecuador. Se puede considerar a esta

<sup>77</sup> Manuel Díaz Mondragón, "Características básicas del mercado internacional de bonos", *Mundo Siglo XXI*, n.º 6 (2006): 87.

<sup>78</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 303, Suplemento, 19 de octubre de 2010: art. 577.- Se establecen las siguientes contribuciones especiales de mejoras por: a) Apertura, pavimentación, ensanche y construcción de vías de toda clase; b) Repavimentación urbana; c) Aceras y cercas; d) Obras de alcantarillado; e) Construcción y ampliación de obras y sistemas de agua potable; f) Desección de pantanos y relleno de quebradas; g) Plazas, parques y jardines; y, h) Otras obras que las municipalidades o distritos metropolitanos determinen mediante ordenanza, previo el dictamen legal pertinente.

como la característica principal de estos bonos, que los diferencian de la titularización de la deuda del Gobierno central, traducido en bonos del Estado o bonos soberanos, se debe señalar que la negociación de los bonos municipales se hace a través de la bolsa de valores y son de libre trato en el mercado bursátil.

Otra característica adicional de los bonos es que se encuentran dentro del mercado de renta fija de capitales, pues son obligaciones de largo plazo donde se incluyen obligaciones bipartitas a menor costo financiero. Esta negociación obliga a los GAD a adaptarse a la normativa del mercado de valores, que principalmente está dirigida y desarrollada para empresas privadas o para el Gobierno central, así, en el caso del Ecuador, la normativa sobre la negociación de bonos municipales en el mercado es dispersa y escasa. El Código Orgánico Monetario y Financiero señala que la inversión y la desinversión de valores inscritos en el catastro público del mercado de valores que realicen directa o indirectamente las entidades, empresas y organismos del sector público deberán realizarse obligatoriamente a través del mercado bursátil y se podrán realizar operaciones bursátiles por intermedio de funcionarios o empleados de otras instituciones del sector público, debidamente calificadas por la bolsa de valores o por intermedio de casas de valores.

Adicionalmente, los GAD requieren una autorización del ente rector de las finanzas públicas, el Ministerio de Finanzas, para poder endeudarse y así emitir los títulos de crédito; y la autorización de la Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo (SENPLADES) del proyecto a ser financiado con los bonos municipales. Estas denominadas autorizaciones vulneran el alcance y contenido de principios como el de autonomía administrativa y suficiencia financiera de los GAD, lo que los limita sus actuaciones por criterios de técnicos que no están de acuerdo con que los gobiernos seccionales administren su gestión a través de nuevos mecanismos de financiamiento, como bien lo señala Reyes Cárdenas<sup>79</sup> cuando se refiere al caso de la municipalidad de Ibarra.

Persisten contradicciones en los diferentes cuerpos legales, puesto que limitan la capacidad de autogestión y autonomía de los Gobiernos Autónomos Descentralizados

---

<sup>79</sup> Reyes Cárdenas, “Propuesta Metodológica de valoración de bonos municipales. Caso GAD de Azogues”, 55.

cuando se exige autorizaciones al Ministerio de Finanzas,<sup>80</sup> que si bien no constituyen ningún tipo de aval limitan las actuaciones de los gobiernos seccionales.

Para la emisión de notas promisorias el GAD deberá analizar su nivel de endeudamiento, puesto que sus finanzas deben conducirse bajo los criterios de sostenibilidad, rentabilidad y transparencia y observarán reglas fiscales sobre el manejo de los recursos públicos, de endeudamiento y de cooperación;<sup>81</sup> no obstante de aquello, es preciso indicar que si bien dentro de los estudios de factibilidad del proyecto está el análisis de endeudamiento, es necesario contar también con el informe financiero respecto de la proyección de recaudación por concepto de contribución especial de mejoras, por cuanto la emisión de bonos municipales, si bien se respalda en el presupuesto del GAD, se torna sustentable por la proyección de recaudación del impuesto citado. Es decir, que una vez que un GAD adopte este mecanismo como fuente de financiamiento requiere un informe financiero del estado y capacidad de endeudamiento, así como de la proyección de recaudación de la contribución especial de mejoras.

Asimismo, es preciso mencionar que el endeudamiento de los GAD está sujeto a las disposiciones de la Constitución, que en su artículo 289 establece que esta será autorizada por un Comité de deuda y financiamiento y se sujetará a las regulaciones señaladas en su articulado.<sup>82</sup>

En lo que va del 2018 el endeudamiento público no podrá sobrepasar del cuarenta por ciento (40 %) del Producto Interno Bruto, esta disposición se encuentra contenida en el artículo 124 del Código Orgánico de Planificación<sup>83</sup> es de aplicación obligatoria para la entidades y organismos del sector público que requieran emitir títulos de deuda (bonos) para financiar programas y proyectos de interés nacional. Es decir, es de obligatorio cumplimiento para los Gobiernos Autónomos Descentralizados cuando requieran

---

<sup>80</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre de 2010, art. 164.

<sup>81</sup> *Ibíd.*, art. 164.- Criterios.- Las finanzas públicas en todos los niveles de gobierno, se conducirán de forma sostenible, responsable y transparente a fin de alcanzar el buen vivir de la población, procurando la estabilidad económica. Los gobiernos autónomos descentralizados observarán reglas fiscales sobre el manejo de los recursos públicos, de endeudamiento y de la cooperación, de acuerdo con la ley que regule las finanzas públicas e incorporarán procedimientos eficaces que garanticen la rendición de cuentas ante la ciudadanía sobre el uso y manejo de los recursos financieros.

<sup>82</sup> Art. 289.- La contratación de deuda pública en todos los niveles del Estado se regirá por las directrices de la respectiva planificación y presupuesto, y será autorizada por un comité de deuda y financiamiento de acuerdo con la ley, que definirá su conformación y funcionamiento. El Estado promoverá las instancias para que el poder ciudadano vigile y audite el endeudamiento público.

<sup>83</sup> *Ibíd.*

ingresos para la ejecución de obras públicas para los ciudadanos de su municipio, provincia o región.

Dentro de la legislación ecuatoriana se considera a los ingresos provenientes del endeudamiento (emisión de bonos municipales) como ingresos no permanentes que estarán destinados únicamente a financiar programas y proyectos de mediano y largo plazo, es decir, esta forma de financiamiento temporal y como se ha señalado es un ingreso excepcional y extraordinario, porque propende a que un GAD pueda endeudarse de acuerdo a los parámetros establecidos en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.

Otra característica que se ha desarrollado para estos bonos proviene de las experiencias en países como España y Estados Unidos, en los cuales los intereses generados por la compra de bonos municipales se encuentran exentos del pago de impuestos.<sup>84</sup> Se tratará al respecto en el siguiente capítulo.

Los bonos municipales en el Ecuador están exentos del pago de impuestos al gobierno central el momento de su negociación, generalmente la tasa de interés nominal de los bonos municipales es inferior a la de los bonos corporativos que se negocian en el mercado de valores; ahora bien hay que dejar claro que los intereses que se cancelen en mérito al plazo de los bonos el momento de su emisión son de exclusiva responsabilidad del gobierno seccional que los genere de acuerdo con el artículo 144 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, esto por cuanto estos instrumentos están garantizados por el pago de la contribución especial de mejoras de los administrados.

El elemento que caracteriza a los bonos es que estos son reembolsables a la fecha de su vencimiento y se debe pagar al tenedor del bono el capital más los intereses que se fueron generando. Es por ello que los GAD deben emitir bonos hasta el valor que le permita su nivel de endeudamiento, esto no limita a que un tenedor de bonos pueda negociarlos en la bolsa de valores cuando estime necesario.

Es importante, además, que exista una planificación dentro de la administración del GAD, puesto que es necesario un plan delineado de trabajo con los respectivos estudios, requeridos para las obras o servicios que se pretenden construir o brindar con el objetivo de satisfacer las necesidades de los ciudadanos. Las autoridades seccionales tendrán los insumos para determinar el valor de la deuda que se va a titularizar.

---

<sup>84</sup> Víctor López, “Deuda pública de Estados y Municipios: Una alternativa para financiar proyectos de infraestructura”, *Indetec*, n.º 2 (2003): 37.



Como acto consiguiente se emitirán los títulos de deuda al mercado de valores y “una vez que se ha obtenido el financiamiento se procede a la construcción. La deuda, y el servicio que genere la misma, será reintegrada a partir de los ingresos futuros que se obtendrán a partir de los cobros de peaje que los usuarios de la estructura pagarán a la Public Authority”.<sup>85</sup> Es decir, que los recursos con los que se financiará la obra provendrán de los mismos ciudadanos en conjunto, no solo los frentistas sino todo los ciudadanos del cantón, son quienes pagarán a la Municipalidad la contribución especial de mejoras prorrateada a un tiempo determinado según conste en la ordenanza municipal. A diferencia del incremento de cualquier impuesto seccional, el pago de la tasa de contribución especial de mejoras beneficiará no solo a un sector sino a la población en general,<sup>86</sup> dependiendo del proyecto a priorizarse dentro de esta nueva mecánica de financiamiento, lo que -consecuentemente- revaloriza los bienes y generará un incremento patrimonial de los y las ciudadanas. Se recomienda en este punto que durante el proceso de construcción de la ordenanza se cumplan con espacios de participación ciudadana y se matice en el texto del acto normativo todos y cada uno de los derechos del contribuyente.

Lo que antecede se encuentra contemplado en el COOTAD, que en el artículo 588 faculta a las administraciones de los GAD a recuperar los costos de las obras, cuando se hayan sido financiadas con intereses producto de los bonos municipales, a través del cobro del impuesto por contribución de mejoras.<sup>87</sup>

Una característica adicional es la recogida por Dopazo, cuando indica que en la república Argentina tanto las letras de tesorería o del tesoro municipal y el fideicomiso financiero con cotización pública (ambos procesos de emisión de bonos municipal) colaboran con la gestión municipal, por cuanto transparentan la administración en las cuentas y gestión de esos recursos para circunstancias específicas; de igual manera, destaca que incursionar en esta nueva fuente de financiamiento “permitirá a los

---

<sup>85</sup> Vicher García, “Bonos municipales: empleo y utilidad en los Estados Unidos y México”, Nombre de la revista vol, n.º 1 (2015): 84.

<sup>86</sup> Ecuador, *Código Orgánico Administrativo de Organización Territorial, Autonomía, Administración y Desarrollo*, Registro Oficial 303, Suplemento, 19 de octubre de 2010, art 572.- Contribución por mejoras en la vialidad.- La construcción de vías conectoras y avenidas principales generarán contribución por mejoras para el conjunto de la zona o de la ciudad, según sea el caso.

<sup>87</sup> Ecuador, *Código Orgánico Administrativo de Organización Territorial, Autonomía, Administración y Desarrollo*, Registro Oficial 303, Suplemento, 19 de octubre de 2010, art. 588.- Costos que se pueden reembolsar a través de contribuciones por mejoras.- Los costos de las obras cuyo reembolso se permite son los siguientes: f) El interés de los bonos u otras formas de crédito utilizados para adelantar los fondos necesarios para la ejecución de la obra.

municipios construir un historial en el mercado de capitales, para la posterior utilización de otros instrumentos de financiamiento de mediano y largo plazo”.<sup>88</sup>

Finalmente, se requiere precisar que existen diferentes tipos de bono, dependiendo del plazo, tipo de negociación, lugar de emisión, fecha de vencimiento, de los cuales los GAD, de conformidad a sus intereses, podrán emitir, y son:<sup>89</sup>

1. Por el plazo, pudiendo ser de corto plazo, que normalmente son pagaderos en menos de un año.
2. De mediano y largo plazo, son aquellos que se cancelan en un período mayor a doce meses.
3. Por el tipo de negociación, los bonos se clasifican en dos: bonos de renta fija, que son los que se negocian a una tasa de interés igual en cada pago; y los de renta variable, que cancelan los valores según la tasa a la que el mercado negocie ese día.
4. Por el lugar donde se emiten los bonos se dividen en dos tipos: los bonos de deuda externa y los bonos de deuda interna.
5. Por la fecha de vencimiento, hay aquellos cuyos pagos se realizan de manera mensual, semestral y anual, dependiendo de la manera en que el Estado decida ofertarlos al mercado.

Otra característica es que los bonos en general han sido comúnmente emitidos a través de un papel físico, sin embargo, actualmente, en un tiempo donde la sociedad de la información ha sido globalizada por la tecnología, estos podrían ser de tipo virtual, no obstante, la casa de valores en el país se encuentra en proceso de automatización de sus procesos, por lo que no se podría asegurar con absoluta certeza que podrían emitirse los bonos de manera virtual en Ecuador.

### **3. Relevancia de la nota promisorio o bonos municipales**

La relevancia de los bonos municipales se genera por que se han convertido en una fuente alternativa y extraordinaria para obtener recursos que servirán para el financiamiento de proyectos de interés social y de obra pública a ejecutarse en corto, mediano o largo plazo; es decir, su principal finalidad es recaudar capital y buscar

---

<sup>88</sup> Dopazo, “La emisión de los bonos municipales: una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos”, 89.

<sup>89</sup> *Ibíd.*

inversionistas. Se constituye en un ingreso no permanente, pero es adicional al asignado por el Gobierno para la construcción de obras o la prestación de servicios, que son necesarios para los ciudadanos del cantón, provincia o región, lo que paralelamente generaría una dinamización del mercado local.

El objetivo principal de las notas promisorias es el de permitir a los Gobiernos Autónomos Descentralizados obtener ingresos extraordinarios para ejecutar obras que garantizarán a futuro la satisfacción de las necesidades de los ciudadanos sin comprometer de manera directa el presupuesto de la municipalidad, pero, además, garantizan al inversionista que adquiere el bono que se le pague el valor del capital prestado más un valor adicional por concepto de intereses. Las inversiones en bonos municipales están sujetas a diferentes tipos de riesgos, debiendo destacar que aún con restricciones económicas difícilmente el Estado o un gobierno seccional pueden entrar en *default*.

Es por ello que, antes de la emisión de un bono, este debe categorizarse para determinar su nivel de riesgo, es decir, contar con un estudio técnico que haya analizado la probabilidad de pago o de no pago de los contribuyentes, así como el análisis financiero a la ejecución presupuestaria de los últimos años en mérito al contenido del artículo 136 del Reglamento al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Esto lo hacen las agencias calificadoras de riesgo, que utilizan variables como el entorno económico, político, social y legal del municipio. Así, los inversores tendrán conocimiento previo del rendimiento que tendrá el bono y de la capacidad de pago del municipio y, sobre todo, del comportamiento de pago tributario de los administrados.

Sin embargo, sí se considera por parte de los analistas que las calificadoras, de manera importante, contribuyeron a crear esta problemática, ya que asignaron elevadas calificaciones a bonos municipales “sin que los emisores gozaran de las condiciones económicas y administrativas que efectivamente garantizaran el repago de los compromisos adquiridos en los tiempos acordados”,<sup>90</sup> esto obliga a que las recomendaciones que se generan en la relación GAD-Calificadora de riesgo sean consideradas y trasladadas al marco normativo cantonal, es decir, establecer los mecanismos de recaudación en caso de incumplimiento de manera clara. El cuerpo de la ordenanza debe prever cada escenario a presentarse mientras se ejecuta el proyecto,

---

<sup>90</sup> Miguel Ignacio Vanegas Cevallos, “El mercado de bonos municipales en Colombia”, *Gestiópolis*, 16 de agosto de 2013, <https://www.gestiopolis.com/el-mercado-de-bonos-municipales-en-colombia/>.

considerándose que con el inicio de la obra puede iniciar la recaudación de este tributo, la participación ciudadana y empoderamiento de la administración es vital para que el riesgo se vea menguado.

Como es conocido por todos, la historia del Ecuador refleja una alta tendencia al endeudamiento, desde la época en que pertenecía a la Gran Colombia, puesto que los países que la integraban se dividieron la deuda al momento de separarse, este valor fue conocido como la deuda de la independencia, que básicamente financió material militar para las guerras de la independencia,<sup>91</sup> lo que demuestra que el país tiene una cultura por el crédito tradicional que data de años atrás.

Es así que un factor constante en la vida republicana del Ecuador ha sido la inestabilidad económica, social y política, puesto que es un país que al iniciar su historia como república independiente ya tenía una deuda que satisfacer, lo que generó fue desconfianza en los inversionistas extranjeros, puesto que no se generaban los ingresos necesarios.

Ante este panorama desalentador para consolidar la economía ecuatoriana, el gobierno nacional bajo la presidencia del Econ. Rafael Correa en los años 2010-2016 empezó a emitir bonos soberanos, con el fin de cancelar los intereses de la deuda principal; por lo tanto, la emisión de bonos en el Ecuador empezó de la manera incorrecta, en virtud de que el dinero recaudado fue utilizado para pagar deudas y no para financiar proyectos de beneficio social u obras que mejoren la calidad de vida de la ciudadanía. Esto a lo largo de la historia solo ha ocasionado más endeudamiento a la nación. Con el fin de atraer inversores que compren bonos, el gobierno ha optado por emitir bonos con altos intereses para ser atractivos en el mercado de valores.

Esta práctica se mantiene hasta la actualidad, la última emisión de bonos soberanos del Ecuador se realizó el 18 de enero de 2018, fecha en la que se colocaron USD 3 000 millones en bonos soberanos en el mercado de valores, pagaderos a diez años y una tasa de interés del 7,87 %. “Al menos USD 14 250 millones en bonos soberanos de deuda han sido colocados por el Ecuador desde su regreso a los mercados internacionales”.<sup>92</sup>

---

<sup>91</sup> Alfredo Sánchez Núñez, “La deuda soberana”, *El Comercio*, 4 de julio de 2016.

<sup>92</sup> El Universo, “Ecuador colocó bonos por unos 124.250 millones”, *El Universo*, accedido el 20 de febrero de 2019, <https://www.juiciocrudo.com/articulo/ecuador-coloco-bonos-por-unos-14-250-millones-en-cuatro-anos/8801>.

Un breve recorrido por la realidad de los municipios en el Ecuador refleja la prevalencia del centralismo político y la dependencia del presupuesto del Gobierno central para la ejecución de obras en jurisdicción cantonal, aún cuando los gobiernos locales cuentan con competencia concurrente<sup>93</sup> en diferentes áreas, se deben establecer y priorizar la ejecución de obras de interés cantonal a través de sus ejecutivos.

En especial aquellos municipios pequeños, dependen totalmente de los ingresos que les asigna el Gobierno central, los cuales resultan insuficientes. Y el acceder a un crédito internacional se vuelve imposible para el GAD por los requisitos e intereses. Esto ha provocado que no puedan satisfacer las necesidades básicas de sus ciudadanos como son agua potable, alcantarillado, alumbrado público, vías asfaltadas, con la consecuencia de que su nivel de vida se mantiene precario.

La posibilidad de que los GAD puedan emitir bonos municipales es una muestra clara de la capacidad que tienen para ser responsables de asumir competencias que antes estaban encargadas exclusivamente al Gobierno central, como el transporte terrestre, tránsito y seguridad vial, que fue asumido desde el 2015 por los 221 Gobiernos Autónomos Descentralizados que tiene el país. Este fue un proceso que se inició desde 2012, de acuerdo a lo que establece la Ley Orgánica de Transporte Terrestre, Tránsito y Seguridad Vial,<sup>94</sup> y cuyo objetivo fue consolidar un nuevo régimen de desarrollo, centrado en el buen vivir, a través de un modelo de autonomías.

Otras competencias asumidas por los GAD tienen que ver con el desarrollo de actividades turísticas, gestión ambiental y, de manera exclusiva para los municipios, es la actividad de planificar, construir y generar Planes de mejoramiento vial de manera continua. Esto es producto de la Constitución de 2008 y la expedición del COOTAD, cuerpos normativos que reconocieron a los GAD su capacidad de autogestión y posibilidad de endeudarse con títulos de deuda, siempre y cuando se mantengan dentro del margen de endeudamiento establecido en la ley, lo cual fue señalado en el título precedente.

Otro aspecto relevante sobre las notas promisorias o bonos municipales es el que ha destacado Vanegas, quien señala:

---

<sup>93</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 303, 19 de octubre de 2010, art. 115.- “Competencias concurrentes. - Son aquellas cuya titularidad corresponde a varios niveles de gobierno en razón del sector o materia, por lo tanto, deben gestionarse obligatoriamente de manera concurrente”.

<sup>94</sup> Ecuador, *Ley Orgánica de Transporte Terrestre Tránsito y Seguridad Vial*, Registro Oficial 398, del 7 de agosto de 2008.

El manejo de bonos puede implicar administraciones más eficientes ya que si para el pago de los cupones y el principal se ha comprometido, por ejemplo, una parte de lo obtenido en impuesto predial, eso creará la necesidad de ser eficientes en este recaudo bien sea a través de descuentos a los contribuyentes buscando el pago oportuno, o con incentivos a un administrador privado al que se le encargue el recaudo. Igualmente, la eficiencia se reflejará en la necesidad de ejecutar muy bien los presupuestos de ingresos y de gastos e inversiones con el fin de que no haya déficits y no se tengan que comprometer montos adicionales que en otro caso podrían usarse para el repago de los propios bonos.<sup>95</sup>

Es decir, dentro de la administración del régimen seccional se debe contar con funcionarios que tengan conocimiento del mercado bursátil para empezar a gestionar y tramitar administrativamente la emisión de bonos, asegurando la existencia de fondos futuros para cumplir con el pago de la deuda. De esta forma, el GAD se estará forjando una imagen de estabilidad que será atractiva para los inversores. El financiamiento, además, debe ir más allá de obligaciones a través de organismo tradicionales como el Banco del Estado, Banco Interamericano de Desarrollo y banca internacional de crédito.

Es, además, relevante y necesario brindar seguridad jurídica a inversionistas nacionales y extranjeros, quienes indudablemente preferirán invertir dentro de países que cuenten con la normativa clara y suficiente, que sienta bases claras que aseguran al inversor que su capital será pagado. Para ello, los municipios del Ecuador deben transparentar sus presupuestos y realizar un análisis técnico financiero que permita exponer la capacidad de endeudamiento y de ejecución presupuestaria.

La ventaja de la emisión de bonos siempre y cuando los flujos financieros sean correctos, es que son una fuente de financiamiento alternativa a los créditos con instituciones financieras u organismos internacionales cuyas condiciones y obligaciones muchas veces generan un empeoramiento de la situación económica del municipio y precarizan la gestión. Solo hay que recordar que el BID, en especial, decide asignar recursos a proyectos que ellos califican como prioritarios, y que no necesariamente son los que dinamizaran el desarrollo local. Los bonos, por otro lado, pueden ofrecerse al público, interno o externo, a través del mercado de valores priorizando obras de impacto, trascendencia y que permitan la modernización de las ciudades. Una vez adquirido el bono, el emisor se compromete a la devolución del capital y los intereses. A diferencia de los créditos, el bono genera rentabilidad para los inversores. Esta se refleja a través de los

---

<sup>95</sup> Vanegas Cevallos, “El mercado de bonos municipales en Colombia”.

intereses que el emisor se ha comprometido a pagar, por lo que con anterioridad conoce perfectamente la ganancia que va a obtener por este negocio.

Como se ha visto, los bonos generan relevancia también para los tenedores y, como lo ha señalado el artículo titulado “El mercado internacional de bonos”, una “ventaja importante es la ausencia de retenciones fiscales sobre esos títulos, además de que hay una mayor facilidad para mantener el anonimato. Son títulos de gran liquidez y fáciles de enajenar y finalmente ofrecen una gran seguridad”.<sup>96</sup>

Finalmente debo señalar que las figuras de financiamiento bursátil en la legislación ecuatoriana han estado incorporadas desde hace décadas, sin embargo, no se ha generado mayor desarrollo e impulso por los entes locales, presumo por desconocimiento y por la extrema dependencia a las asignaciones estatales. Actualmente la situación económica del país obliga a replantear la gestión municipal en aras de realizar obras que dinamicen la economía, una alternativa constituye la emisión de bonos municipales, y en el capítulo siguiente verificaremos el procedimiento que debe adoptarse para generar la emisión de las notas promisorias.

---

<sup>96</sup> Juan Mascareñas, “El mercado internacional de bonos”, *Universidad Complutense de Madrid*, enero de 2006, 5, <https://webs.ucm.es/info/jmas/infin/mibono.pdf>.

## **Capítulo tercero**

### **Procedimiento para la emisión de notas promisorias**

Dentro de este capítulo se abordará el análisis normativo contenido en la Constitución de la República del Ecuador como el COOTAD y en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, instrumentos que dentro de sus disposiciones contienen tanto las facultades de los GAD como las potestades del Gobierno Central. El momento que un gobierno seccional opta por generar notas promisorias como fuente alternativa de financiamiento.

#### **1. Facultades de los gobiernos autónomos descentralizados municipales en el marco de lo contenido en la Constitución de la República del Ecuador y en el Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización**

Del estudio realizado tanto al principio de autonomía administrativa como al de suficiencia financiera se desprende que los GAD tienen una naturaleza jurídica diferente a cualquier otra entidad del sector público, por cuanto constitucionalmente se les reconoció como derecho, el poder auto regularse y financiarse entre los principales. Analizaremos entonces como esas facultades deben ser aprovechadas para iniciar el procedimiento para la generación y utilización de notas promisorias.

##### **1.1. Constitución de la República del Ecuador**

La Constitución de la República garantiza a los Gobiernos Autónomos Descentralizados, en su artículo 238, que estos tendrán “autonomía política, administrativa y financiera, y se regirán por los principios de solidaridad, subsidiariedad, equidad inter territorial, integración y participación ciudadana”.<sup>97</sup> Esto, de ninguna manera, propenderá o estimulará la separación del territorio nacional

La autonomía política, administrativa y financiera a la que se refiere el artículo anterior alude a la capacidad de los gobiernos autónomos descentralizados de gobernar mediante normas propias de forma responsable sin la irrupción de otros estamentos y velando en todo momento por el bienestar de los habitantes que se encuentran a su cargo,

---

<sup>97</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 238.



podrán -además- promover acciones que fomenten el desarrollo tomando en cuenta su historia, costumbres y tradiciones. Se les entrega así la facultad de emitir políticas públicas en su territorio.

Como ya vimos la autonomía administrativa, en cambio, abarca la libertad de organizar y administrar sus recursos, tanto el humano como el material, con la finalidad de dar cumplimiento a las obligaciones encomendadas en la ley, ya sea de forma directa o delegada.

La facultad para crear tasas de los distintos niveles de gobiernos autónomos descentralizados, se establece en el artículo 240 de la Constitución: “Los gobiernos autónomos descentralizados de las regiones, distritos metropolitanos, provincias y cantones tendrán facultades legislativas en el ámbito de sus competencias y jurisdicciones territoriales. Las juntas parroquiales rurales tendrán facultades reglamentarias”.<sup>98</sup>

El análisis realizado a los textos constitucionales enunciados permite colegir que los conceptos doctrinarios respecto del principio de autonomía administrativa y financiera de los gobiernos locales como garantía de la descentralización del Estado están recogidos en el ordenamiento jurídico, y se justifica, de acuerdo con Juan Carlos Benalcázar,<sup>99</sup> por cuanto se exige que en la organización constitucional del Estado se contemple la existencia de autoridades y administraciones públicas locales, conocedoras de las exigencias particulares de una localidad en especial, tengan las suficientes atribuciones para dar oportunas y cabales soluciones a la ciudadanía, con el debido conocimiento de causas y sin limitaciones injustificadas que provengan de otras autoridades, especialmente del gobierno central que puede ser lejano -y hasta ajeno- a las problemáticas de una específica colectividad.

Los Gobiernos Autónomos Descentralizados, dentro de sus competencias, podrán crear normas generales dictadas en ordenanzas, acuerdos o resoluciones, que serán aplicadas únicamente dentro de su territorio y tomando en cuenta los alcances propios de su nivel de gobierno, es decir, que no pueden estar por encima de lo establecido en la Constitución de la República.

Art. 293.- La formulación y la ejecución del Presupuesto General del Estado se sujetarán al Plan Nacional de Desarrollo. Los presupuestos de los gobiernos autónomos

---

<sup>98</sup> *Ibíd.*, art. 240.

<sup>99</sup> Juan Carlos Benalcázar Guerrón, “La autonomía financiera municipal en el Ecuador, con especial referencia a los ingresos tributarios y a la potestad tributaria de los municipios, n.º 32 (julio-diciembre de 2013): 37.

descentralizados y los de otras entidades públicas se ajustarán a los planes regionales, provinciales, cantonales y parroquiales, respectivamente, en el marco del Plan Nacional de Desarrollo, sin menoscabo de sus competencias y su autonomía.

Los gobiernos autónomos descentralizados se someterán a reglas fiscales y de endeudamiento interno, análogas a las del Presupuesto General del Estado, de acuerdo con la ley.<sup>100</sup>

De acuerdo con lo señalado, resulta imperioso y obligatorio que los gobiernos locales cuenten con los planes de desarrollo actualizados, y que en el contenido de los mismos se establezca la obra u obras de infraestructura a realizarse dentro del cantón, la relevancia, beneficiarios, afectaciones, etc., es decir la justificación de la necesidad de la obra, esto aún más cuando los planes de Desarrollo PDyOT son aprobados a través de Ordenanza en los Concejo Municipales de los gobiernos locales municipales.

La planificación dentro de la administración local debe obligar a los gobernantes a dar estricto cumplimiento a los planes de ciudad a corto, mediano y largo plazo, más aún cuando se compromete recursos públicos a través de ingresos propios y financiamientos externos.

## **1.2. Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización**

Para el análisis del contenido normativo objeto de este estudio es necesario diferenciar las atribuciones del Concejo Municipal, por un lado, y por otro las atribuciones que le corresponden al alcalde de un cantón. Esto por cuanto para la emisión de bonos municipales debe -inexorablemente- contar con los insumos técnicos y previos de la función administrativa -de un lado- y -del otro- las priorizaciones y autorizaciones del máximo órgano de un cantón.

En esa línea, el artículo 60 de este cuerpo legal establece las atribuciones que corresponden al alcalde o la alcaldesa, que son: “n) Suscribir contratos, convenios e instrumentos que comprometan al gobierno autónomo descentralizado municipal, de acuerdo con la ley. Los convenios de crédito o aquellos que comprometan el patrimonio institucional requerirán autorización del Concejo, en los montos y casos previstos en las ordenanzas cantonales que se dicten en la materia”.<sup>101</sup>

Como se evidencia quien debe asumir la responsabilidad de administrar un Municipio le corresponde al alcalde o alcaldesa de un cantón, quien como veremos más adelante debe contar con todos y cada uno de los estudios de viabilidad técnica y

<sup>100</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, art. 293.

<sup>101</sup> *Ibíd.*, art. 60.

financiera, siendo la primera presentación oficial del proyecto cuando este sea sometido para aprobación y priorización de obra al pleno del Concejo Municipal, constituyéndose entonces la responsabilidad plena de los gobernantes para la ejecución de una obra a través de la emisión de notas promisorias.

Por tanto, una adecuada estructuración del proyecto que se quiere ejecutar permitirá que el pleno del Concejo Municipal priorice la ejecución de la obra. Es así que esta resolución que adopte el órgano legislativo del cantón debe, necesariamente, guardar relación con lo estipulado por la máxima instancia de participación ciudadana que tenga el cantón, pues el artículo 238 del COOTAD señala:

Art. 238.- Participación ciudadana en la priorización del gasto.- Las prioridades de gasto se establecerán desde las unidades básicas de participación y serán recogidas por la asamblea local o el organismo que en cada gobierno autónomo descentralizado se establezca como máxima instancia de participación. El cálculo definitivo de ingresos será presentado en el mismo plazo del artículo anterior, por el ejecutivo, en la asamblea local como insumo para la definición participativa de las prioridades de inversión del año siguiente. La asamblea local o el organismo que en cada gobierno autónomo descentralizado se establezca como máxima instancia de participación, considerando el límite presupuestario, definirá prioridades anuales de inversión en función de los lineamientos del plan de desarrollo y de ordenamiento territorial, que serán procesadas por el ejecutivo local e incorporadas en los proyectos de presupuesto de las dependencias y servicios de los gobiernos autónomos descentralizados.<sup>102</sup>

El Concejo Municipal se encuentra integrado por ediles electos en procesos democráticos, quienes junto con el alcalde o alcaldesa conforman el máximo órgano del cantón. Las facultades que estos funcionarios electos tienen se encuentran determinadas en el artículo 57 del COOTAD, para efectos de esta investigación es necesario citar aquellos literales que tienen relación con esta investigación:

a) El ejercicio de la facultad normativa en las materias de competencia del gobierno autónomo descentralizado municipal, mediante la expedición de ordenanzas cantonales, acuerdos y resoluciones;

[...]

d) Expedir acuerdos o resoluciones, en el ámbito de competencia del gobierno autónomo descentralizado municipal, para regular temas institucionales específicos o reconocer derechos particulares,

i) Autorizar la contratación de empréstitos destinados a financiar la ejecución de programas y proyectos previstos en el plan cantonal de desarrollo y el de ordenamiento territorial, en el monto y de acuerdo con los requisitos y disposiciones previstos en la Constitución, la ley y las ordenanzas que se emitan para el efecto. En ese sentido, la

---

<sup>102</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 238, 19 de octubre de 2010.

propuesta de la máxima autoridad del Municipio hacia el Concejo Municipal en pleno, debe ser la de priorizar una obra específica, en este caso de infraestructura o vialidad, posteriormente solicitar la autorización del endeudamiento interno o externo.<sup>103</sup>

Ahora bien, es necesario también señalar la pertinencia establecida en la norma respecto de la viabilidad para estructurar y emitir bonos municipales, considerando que la autonomía económico financiera -como se ha señalado anteriormente- comprende la libre creación, recaudación e inversión de las rentas para satisfacer sus fines, que no son otros que el bien común de la sociedad local.<sup>104</sup>

En el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización se determina que los recursos provenientes de financiamiento comprenden los recursos que se obtienen de la colocación de títulos y valores:

Artículo 176.- Recursos provenientes de financiamiento.- Constituyen fuentes adicionales de ingresos, los recursos de financiamiento que podrán obtener los gobiernos autónomos descentralizados, a través de la captación del ahorro interno o externo, para financiar prioritariamente proyectos de inversión. Están conformados por los recursos provenientes de la colocación de títulos y valores, de la contratación de deuda pública interna y externa, y de los saldos de ejercicios anteriores.

El gobierno central tendrá noventa días de plazo para otorgar las garantías para la obtención de créditos contraídos por los gobiernos autónomos descentralizados, siempre y cuando cuenten con la capacidad de pago respectiva de acuerdo a la ley.<sup>105</sup>

Los gobiernos autónomos descentralizados podrán generar recursos económicos propios mediante el ahorro en obras, autogestión o sobrantes de otros gobiernos, además, cuentan con la posibilidad de buscar financiamiento con créditos, que serán sometidos a análisis técnicos previo a su aprobación, estos tendrán en cuenta la capacidad de pago y los recursos que determinadas obras puedan generar para subsidiar y cubrir las deudas adquiridas.

Artículo 212.- Endeudamiento público y reglas fiscales.- Los actos, contratos y procedimientos del endeudamiento público de los gobiernos autónomos descentralizados se regirán por los preceptos de la Constitución y de las normas establecidas en la ley que

---

<sup>103</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización*, Registro Oficial 303, 19 de octubre de 2010.

<sup>104</sup> María José Goñi, "Federalismo fiscal. La importancia de la autonomía municipal para el desarrollo sostenible", *Derecho y Ciencias Sociales*, n° 16 (abril de 2017): 29.

<sup>105</sup> Ecuador, *Código Orgánico de Ordenamiento Territorial Autonomía y Descentralización*, art. 176.

regule las finanzas públicas, y se someterán a las reglas fiscales y de endeudamiento público análogas a las del presupuesto general del Estado.<sup>106</sup>

Se debe -entonces- considerar que según la Constitución del Estado los gobiernos autónomos descentralizados podrán adquirir deudas, siempre y cuando justifiquen la inversión en infraestructura u obras que generen los recursos suficientes para el pago de las obligaciones adquiridas, además, estarán sujetas a aprobación solo en los casos en los que el presupuesto asignado y los ingresos adicionales sean deficientes en comparación a las necesidades existentes.

## **2. Potestades de los entes públicos del Gobierno Central dentro del procedimiento para la emisión de notas promisorias de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales**

Para determinar las potestades más relevantes de los entes públicos en el proceso de emisión de notas promisorias se ha analizado varios artículos del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, Ley del Mercado de Valores, y el Manual de procedimientos de endeudamiento público emitido por el Ministerio de Finanzas, normas jurídicas que contienen disposiciones respecto del objeto de estudio.

### **2.1. Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (2010)**

La norma a la que se atienen los entes públicos, y entre ellos los gobiernos seccionales, en lo relativo a la planificación de las finanzas es el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Es pertinente en este punto señalar que la capacidad de endeudamiento se convierte en un elemento clave de la situación financiera de una entidad, en términos de su consideración como una fuente de financiación permite a las entidades territoriales acceder a recursos cuando sus ingresos corrientes no son suficientes para llevar a cabo inversiones de cometido social.<sup>107</sup> El Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas estipula sobre la capacidad de endeudamiento de los gobiernos autónomos descentralizados lo siguiente:

---

<sup>106</sup> *Ibíd.*, art. 212.

<sup>107</sup> Luz Elena Chivetta y Ana Lucía Arteta, “Endeudamiento público y desarrollo territorial en los municipios del Departamento del Atlántico (Colombia)”, vol. 39, n.º 11 (2018): 24.

Art. 123.- Contenido y finalidad.- El componente de endeudamiento público tiene bajo su responsabilidad normar, programar, establecer mecanismos de financiamiento, presupuestar, negociar, contratar, registrar, controlar, contabilizar y coordinar la aprobación de operaciones de endeudamiento público, de administración de deuda pública y operaciones conexas para una gestión eficiente de la deuda.<sup>108</sup>

Asimismo, determina los componentes del endeudamiento público de las entidades estatales que se originan en contratos de mutuo, colocaciones de notas promisorias y otros valores, los convenios de sustitución y consolidación de obligaciones que la ley permite sustituir.

De la lectura del artículo citado se evidencia que la facultad que tiene el Ministerio de Finanzas a través del Comité de Deuda Pública es la de garantizar una gestión eficiente de la deuda pública, por tanto deben adecuar sus actuaciones administrativas a dar viabilidad en los trámites que se realicen por parte de los gobiernos seccionales en mérito al ordenamiento jurídico, esto guarda conformidad con los principios de autonomía y suficiencia financiera, en esa línea corresponde a las autoridades instrumentar los requisitos y formatos que requieran para la presentación de este tipo de solicitudes.

Ahora bien, la precitada norma obliga a que esta tesista genere una precisión en torno al alcance de las facultades que le corresponden al Comité de Deuda Pública, por cuanto por mandato constitucional los presupuestos de los regímenes seccionales no son parte del Presupuesto General del Estado,<sup>109</sup> sin embargo, estos se regirán de acuerdo a las reglas fiscales de endeudamiento interno, por tanto, le corresponde al Ministerio de Finanzas autorizar a los gobiernos locales la emisión de notas promisorias.

El Comité de Deuda pública<sup>110</sup> es el ente competente para encontrar las alternativas más adecuadas al momento de pronunciarse sobre los procesos de

---

<sup>108</sup> Ecuador. *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre del 2010, art. 123.

<sup>109</sup> Ecuador, *Constitución de la República del Ecuador*, Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008, art. 292.

<sup>110</sup> Ecuador. *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, 20 de Octubre 2010, art. 139.- Atribución y autorización.- El Comité de Deuda y Financiamiento, con observancia de la Constitución de la República y la legislación pertinente, previo el análisis de los términos financieros y estipulaciones contenidas en los instrumentos respectivos, autorizará mediante resolución, la contratación o novación de operaciones de endeudamiento público en el Presupuesto General del Estado, cualquiera sea la fuente de endeudamiento, con la garantía del Estado, cuando fuere pertinente. Además, autorizará las colocaciones o las recompras de títulos emitidos por el Estado. El Comité de Deuda y Financiamiento regulará los procedimientos de endeudamiento del resto de entidades fuera del Presupuesto General del Estado, pudiendo delegar algunas funciones del párrafo anterior a otras entidades públicas. Cada entidad del sector público que tenga la calidad de persona jurídica de derecho público, con la autorización previa del Comité de Deuda y Financiamiento podrá resolver en forma definitiva sobre el endeudamiento correspondiente, y asumirá la responsabilidad de que el respectivo endeudamiento y las estipulaciones de contratos o convenios inherentes, no afecten la soberanía de la

endeudamiento público de los GAD a través de notas promisorias, pues bajo ninguna circunstancia se podrá limitar la plena vigencia de los principios constitucionales de autonomía y suficiencia financiera. Buscar la eficiencia deseada en la administración debe obedecer al análisis de los flujos financieros y proyecciones de recuperación como fuente de prepago en los GAD.

Las entidades públicas que requieran fondos provenientes de la adquisición de deudas para financiamiento solo podrán calificar en caso de querer invertir el dinero en proyectos específicos, caso contrario se verán sujetos a la aprobación directa del presidente de la República. En ese sentido, es que vale la pena insistir nuevamente, en que esta fuente de financiamiento alternativo para los gobiernos locales busca comprometer a futuro el pago al constructor a través de la recuperación de valores que cancelan los ciudadanos a través de la contribución especial de mejoras, por tanto, los proyectos de obra o infraestructura son los que pueden ser generados a través de este mecanismo, lo que guarda relación con el contenido del artículo 126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas que señala:

Art. 126.- Destino del endeudamiento.- Las entidades del sector público que requieran operaciones de endeudamiento público lo harán exclusivamente para financiar:

1. Programas.
2. Proyectos de inversión:
  - 2.1 Para infraestructura; y,
  - 2.2 Que tengan capacidad financiera de pago.
3. Refinanciamiento de deuda pública externa en condiciones más beneficiosas para el país. Se prohíbe el endeudamiento para gasto permanente. Con excepción de los que prevé la Constitución de la República, para salud, educación y justicia; previa calificación de la situación excepcional, realizada por la presidenta o el presidente de la República.<sup>111</sup>

Resulta oportuno señalar que como parte de la autonomía financiera de los gobiernos locales municipales se contempla al poder tributario, el que se refiere la facultad o la posibilidad jurídica del Estado de exigir contribuciones con respecto a personas o bienes que se hallan en su jurisdicción.<sup>112</sup> A criterio de esta investigadora, la facultad de aplicar contribuciones o de establecer exenciones por parte de los

---

República del Ecuador. El Comité de Deuda y Financiamiento será corresponsable de las condiciones financieras de los procesos de endeudamiento que apruebe.

<sup>111</sup> Ecuador. *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre del 2010, art. 126.

<sup>112</sup> Goñi, "Federalismo fiscal. La importancia de la autonomía municipal para el desarrollo sostenible", 29.

municipios permite no solo que los ciudadanos se empoderen de las decisiones públicas sino que sean corresponsables en la ejecución y financiamiento de las obras cantonales.

Art. 127.- Responsabilidad de la ejecución.- La entidad u organismo público contratante del endeudamiento será la responsable de la ejecución de los proyectos o programas que se financien con dichos recursos. En el caso del endeudamiento del Presupuesto General del Estado, la entidad pública responsable de la ejecución será la establecida en la resolución que para el efecto dicte el ente rector de las finanzas públicas.<sup>113</sup>

Por cuanto la deuda pública de los regímenes locales se rige por las reglas del endeudamiento del estado central, es meritorio señalar que en el caso de los gobiernos seccionales, corresponde la ejecución de la obra una vez emitidas las notas promisorias al alcalde o alcaldesa de un cantón, mientras que en el gobierno central la entidad pública adquiriente de la deuda será la responsable directa del cumplimiento de obligaciones generadas por dichas emisiones, así como de garantizar el uso del dinero en el desarrollo de las actividades propuestas en el proyecto para el cual se aprobó el dinero.

Ahora bien, el o la ejecutiva de un cantón debe -paralelamente a cómo avanza el trámite en el Ministerio de Finanzas- presentar sus proyectos de construcción, debidamente sustentados con los informes de ingenierías y financieros, para proponer su ejecución a través de construcción directa, con financiamiento o buscar personas que sean inversionistas o constructores que estén interesados en ejecutar una obra con financiamiento debido a que el Municipio no cuenta con liquidez inmediata de fondos para el pago, sino que se compromete la recaudación por contribuciones especiales de mejoras a través de notas promisorias a futuro.

Sobre lo señalado resulta importante precisar que al considerarse a las notas promisorias como una fuente de financiamiento alternativo, una vez que se cuente con la autorización y los títulos valores hayan sido emitidos, no es necesario que el procedimiento para la construcción de determinada obra se la realice por medio del Sistema Nacional de Contratación Pública, por cuanto no se paga con fondos disponibles en la Municipalidad la ejecución de la obra. Al respecto el contenido del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, en su artículo 137 señala:

---

<sup>113</sup> Ecuador. *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre del 2010, art. 127.



Art. 137.- Contratos que contribuyan a concretar operaciones de endeudamiento público interno o externo.- En el caso de que para la negociación, instrumentación, perfeccionamiento de operaciones de endeudamiento público, colocación o recompra de títulos emitidos por el Estado, o la novación de deuda, se requiriera en forma previa o concurrente de la celebración de contratos que sin ser de deuda pública, fueren indispensables para coadyuvar a los señalados propósitos, tales contrataciones, estarán exceptuados del trámite previsto por la Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública; no obstante el ente rector de las finanzas públicas, deberá expedir para el efecto, los procedimientos que normen aquellas contrataciones, entre ellos, la selección, calificación y adjudicación. Cuando a criterio del ente rector de las finanzas públicas, la divulgación de la información contenida en actos administrativos, contratos, convenios o documentación vinculada con operaciones de novación de operaciones de endeudamiento público, emisión, colocación o recompra de títulos del Estado, pudiera generar pérdidas o condiciones desfavorables a los intereses del Estado, los respectivos actos, contratos, convenios o documentación serán declarados secretos y reservados por aquél Ministerio, carácter que se mantendrá hasta que se proporcione la información previa a la subasta o transacción respectiva en el mercado de valores en el caso de colocación y recompra, o hasta que culmine la operación respectiva. Inmediatamente después, toda la información será publicada. Toda persona que utilice o se beneficie de la información y/o documentación relacionada con los actos, contratos o convenios referidos en el párrafo anterior, será reprimida según lo previsto en la Ley. Se podrá vincular un convenio de Préstamo con otros convenios o contratos comerciales, de exportación, de importación, de ejecución de obras, prestación de servicios o financieros incluyendo los de manejo de cuentas bancarias.<sup>114</sup>

En ese sentido encontrándose excepcionado por la norma el uso del Sistema Nacional que rige la contratación pública, es que se recomienda por parte de esta investigadora realizar una convocatoria pública a nivel nacional y/o internacional a los interesados en participar en este tipo de procesos, los que deben garantizar la publicidad y acceso a la información que corresponda, estableciéndose una comisión de análisis para la decisión final de la máxima autoridad local.

En línea de lo expuesto vale la pena señalar que el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas establece los deberes y atribuciones que tiene el Comité de Deuda y Financiamiento Público, que del estudio realizado se concluye que constituye el organismo que deberá pronunciarse ante los requerimientos de emisión de bonos municipales por parte de los gobiernos locales.

Art. 140.- Deberes del Comité de Deuda y Financiamiento.- Son deberes del Comité de Deuda y Financiamiento, los siguientes:

1. Dictar directrices para la gestión de deuda pública.
2. Normar, analizar y aprobar los términos y condiciones financieras de las operaciones de endeudamiento público. Se excluyen los contratos de mutuo de deuda pública interna de los Gobiernos Autónomos Descentralizados y la deuda flotante. En el caso de los contratos de mutuo de deuda pública suscritos con organismos multilaterales,

---

<sup>114</sup> *Ibíd.*, art. 137.

gobiernos, créditos comerciales y contratos de préstamo de proveedor cuyo monto no supere el 0.15 % del Presupuesto General del Estado, que no requiera garantía soberana, no deberá contar con el análisis y recomendación del Comité de Deuda y Financiamiento previo al proceso de negociación formal con el prestamista.

3. Aprobar los términos y condiciones financieras para las colocaciones de títulos del Estado o de la recompra de deuda pública, a cargo del ente rector de las finanzas públicas.

4. Regular la contratación de deuda pública.

5. Determinar las modificaciones sustanciales en las operaciones de endeudamiento público.

6. Establecer el monto máximo de contratación de deuda pública, por tipo, que no requiere autorización del comité, en casos no contemplados en este Código.<sup>115</sup>

Nuevamente como vemos de la lectura del articulado se concluye que para la emisión de notas promisorias es necesario contar un pronunciamiento del Comité de Deuda Pública, el que de la lectura de la norma debe obedecer a un criterio técnico, ahí la necesidad de que se establezca de manera clara las directrices de la constitución y manejo de la deuda pública, por cuanto bajo ninguna circunstancia dicho ente podría menoscabar los intereses legítimos de un gobierno seccional, si en un mismo momento el estado central está emitiendo bonos y un gobierno seccional inicia el trámite para la emisión de notas promisorias también, lo señalado constituiría un grave perjuicio a los gobiernos locales y una evidente vulneración a la carta magna.

Se concluye entonces que el Comité de deuda y financiamiento, entre sus funciones principales tiene la de generar indicaciones claras para administrar adecuadamente la deuda y -además- es quién realiza el estudio de condiciones previas a la adquisición de una obligación a través de cualquier título. Esto obliga a que el departamento a cargo de las finanzas públicas de los gobiernos locales maneje de manera sólida la proforma presupuestaria con los cierres de ciclo anuales.

Ahora se debe indicar de igual forma, que este comité, es el encargado también de determinar la cantidad de dinero que se comprometerá a través de notas promisorias siguiendo los límites de endeudamiento que pueden tener los regímenes seccionales, es decir que el análisis se lo realizará en merito a la consolidación de información estadística, proyecciones, y flujos que envíe cada gobierno local al Ministerio de Finanzas, deviene entonces la responsabilidad de sus autoridades en la administración correcta de las finanzas. Consecuentemente, se considera oportuno señalar que la transparencia de los

---

<sup>115</sup> Ibíd., art. 140.

presupuestos públicos está orientada al cumplimiento de principios presupuestarios tradicionales y a la disciplina fiscal.<sup>116</sup>

Art. 142.- Emisiones de bonos y otros títulos.- En consideración a las necesidades de financiamiento y los requerimientos del mercado, el ente rector de las finanzas públicas aprobará, para consideración y autorización, cuando sea del caso, del Comité de Deuda y Financiamiento, la emisión de títulos de mediano o largo plazo y el tipo de títulos del Estado a emitirse, así como sus términos y condiciones financieras de colocación.

Las emisiones de títulos valores incluidas las titularizaciones de otras entidades públicas, financieras y no financieras, requerirán de la aprobación del ente rector de las finanzas públicas. En el caso de emisiones de títulos valores de la banca pública cuyo monto anual supere el 0.15 % del Presupuesto General del Estado deberá contar con el análisis y recomendación del ente rector de las finanzas públicas.<sup>117</sup>

El ente rector de finanzas públicas será el autorizado para determinar las condiciones de emisión de títulos o bonos, el que deberá analizar las mejores condiciones de colocación financiera. Será quien pueda realizar modificaciones de acuerdo a las necesidades para las que se aplica este sistema de financiamiento. Sin embargo, le corresponde a los gobiernos locales establecer las condiciones técnicas para este tipo de decisiones, caso contrario significaría una limitación al principio de suficiencia financiera y por consiguiente una vulneración a la autosustentabilidad de los gobiernos locales.

Esto es aún más trascendente cuando son los bonos los que generarán la confianza del inversionista en la ejecución de la obra, por tanto, la información previa que prepare una Municipalidad es determinante en este tipo de procedimientos que no son lejanos ni esquivos a la burocracia estatal.

Art. 143.- Escritura de emisión.- Autorizada legalmente una emisión de bonos o de otros títulos, se instrumentará la respectiva escritura pública, en la que intervendrá el Ministro(a) a cargo de finanzas públicas, tratándose de emisiones del Estado ecuatoriano, o los representantes legales de la entidad del sector público que efectúe la emisión.

Los requisitos que reunirán la escritura pública y los bonos o valores que se emitan, serán establecidos en las normas técnicas expedidas por el ente rector de las finanzas públicas.<sup>118</sup>

Lo señalado se traduce en seguridad jurídica en las relaciones que se generan entre el gobierno seccional -en este caso- y el o los posibles inversionistas o constructores

<sup>116</sup> Eduardo Zapico Goñi, "Importancia y posibilidades estratégicas de la transparencia del gasto a nivel de políticas públicas", *Documentación Administrativa*, n. 286-7 (enero-agosto de 2010): 97.

<sup>117</sup> Ecuador. *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*, Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre del 2010, art. 142.

<sup>118</sup> *Ibíd.*, art. 143.

interesados en ejecutar una obra que se cancelará a través de bonos municipales. El momento que se eleva a escritura pública hay menos riesgos de incumplimiento por parte de las entidades públicas, constituye entonces en el instrumento público que habilita la emisión de las notas promisorias. En el caso de los gobiernos seccionales es la máxima autoridad ejecutiva de un gobierno seccional quien lo suscribe.

Como se evidencia es la etapa culminante del procedimiento frente al Ministerio de Finanzas, por cuanto desde ese momento le corresponderá al gobierno seccional la impresión de los bonos municipales y la suscripción de los contratos de obra que correspondan.

Art. 144.- Negociación de bonos y otros títulos.- Concluido el trámite de la emisión de bonos u otros títulos valores, si se trata de los emitidos dentro del Presupuesto General del Estado, serán negociados por el ente rector de las finanzas públicas. Los títulos valores emitidos por otras entidades serán negociados por ellas mismas previa autorización del ente rector de las finanzas públicas, autorización que no implica otorgamiento de garantía por parte del Estado.

Toda emisión de bonos, en moneda de curso legal o extranjera, se negociará en forma universal, a través de las bolsas de valores. Se exceptúan las negociaciones que se realicen en forma directa entre entidades y organismos del sector público.<sup>119</sup>

Cuando ha culminado el proceso de emisión y se pretende realizar una negociación, se debe tomar en cuenta dónde fueron emitidos, de tal forma que si lo fueron a través del presupuesto estatal, se negociarán por el ente rector financiero; pero, de haber sido emitidos por otra entidad deberá negociarlo de manera independiente con la aprobación del mismo ente rector de finanzas, dejando de lado cualquier tipo de garantía por parte del Estado.

En cuanto a las notas promisorias o bonos municipales los mismos pueden ser negociados a través de las casas de valores legalmente habilitadas en el estado ecuatoriano, para el efecto el gobierno seccional podrá realizarlo directamente o a través de la contratación de un experto por servicios profesionales que realicen acompañamiento. Como vemos la participación del Estado a través del Ministerio de Finanzas es constante dentro del procedimiento de emisión de las notas promisorias, por tanto, con el afán de que el proyecto sea viable es necesario que el GAD cuente con las corridas financieras necesarias que permitan volver sustentable la inversión que realizará

---

<sup>119</sup> *Ibíd.*, art. 144.

el constructor quien recibirá como pago las notas promisorias, constituyendo fuente de prepago la contribución especial de mejoras.

La necesidad de generar una relación basada en la confianza con los interesados en ejecutar una obra pública obliga a que los gobiernos locales cuenten con un equipo técnico preparado en las áreas financieras, de riesgos, y jurídica que permitan que previo a la entrega de información al Ministerio de Finanzas se cuenten con las viabilidades necesarias para la emisión de notas promisorias.

## **2.2. Código Orgánico Monetario y financiero**

Sobre la participación del sector público en el mercado de valores, la ley orgánica del sector, del año 2014, establece las condiciones en las que esto es posible, y efectivamente los gobiernos locales se encuentran facultados para generar actos y contratos que les obliguen dentro del sistema bursátil:

Art. 37.- Participación del sector público en el mercado de valores. - la inversión y desinversión de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores que realicen directa o indirectamente las entidades, empresas y organismos del sector público deberán realizarse obligatoriamente a través del mercado bursátil, excepto si en la transacción participan como comprador y vendedor dos entes del sector público. En este caso las operaciones deberán registrarse de manera informativa y gratuita en un registro que para el efecto deberán mantener las bolsas de valores. La Junta de Regulación del Mercado de Valores normará el contenido y funcionamiento de dicho registro informativo.

La inversión de recursos financieros y emisión de valores del sector público se someterá a los principios de transparencia, rendición de cuentas y control público, de conformidad con la Constitución de la República del Ecuador y la ley.

El ente rector de las finanzas públicas podrá realizar intermediación de bonos del Estado con el público en general, a través de la bolsa de valores para lo cual la Junta de Regulación del Mercado de Valores establecerá las normas de carácter general respectivas. Para efectos de negociaciones bursátiles, se deberán observar las siguientes disposiciones:

a) Las instituciones financieras del sector público, el ente rector de las finanzas públicas, el Banco Central del Ecuador, las instituciones no financieras del sector público que de conformidad con la ley estén obligadas a calificar a un funcionario o empleado para que realice operaciones bursátiles y aquellas que en consideración al volumen de sus transacciones sean expresamente autorizadas por la Junta de Regulación del Mercado de Valores, podrán realizar operaciones bursátiles por medio de Casas de Valores o a través de funcionarios o empleados calificados para el efecto por las bolsas de valores, quienes actuarán exclusivamente a nombre de las mismas o de otras instituciones del sector público, de conformidad con las normas previstas en esta Ley.

b) Las demás entidades del sector público que no se encuentren dentro de aquellas previstas en el literal anterior, podrán efectuar sus operaciones bursátiles por intermedio de funcionarios o empleados de otras instituciones del sector público, debidamente calificados para el efecto por las bolsas de valores o por intermedio de Casas de Valores.

c) La contratación de Casas de Valores autorizadas en los dos literales anteriores, deberá efectuarse en virtud de una calificación que al menos considerará: condiciones de

costo; capacidad jurídica, técnica y financiera y, seguridad del intermediario; además de los requisitos que establezca mediante normas de carácter general la Junta de Regulación del Mercado de Valores.<sup>120</sup>

Para la negociación de valores inscritos en el mercado ya sea compra o venta, el ente rector financiero nombrará a funcionarios que deban ser minuciosamente calificados para realizar operaciones bursátiles en su representación. Las demás instituciones que no hubieren calificado a un representante podrán hacerlo a través de representantes de otras instituciones, manejando la transparencia y la legitimidad en procesos, sometiendo en cualquier momento a las acciones ejecutadas por organismos de control. En el caso de los gobiernos locales se deberá desde el inicio del procedimiento contar con profesionales con experticia en el tema caso contrario se los deberá contratar a través de servicios profesionales si la actividad es específica o por servicios de consultoría dependiendo del objeto y alcance esperado.

Siendo entonces la relación en la emisión de bonos municipales un gobierno local, es decir entidad pública, y la otra parte una persona natural o jurídica de derecho privado, está más que clara la obligatoriedad de acudir frente a una casa de valores habilitada conforme a derecho para ejecutar este tipo de procedimientos. Las casas de valores son compañías anónimas previstas en la normativa a partir de la expedición de la Ley de Mercado de Valores de 1993.<sup>121</sup> Su funcionamiento es autorizado y controlado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Art. 42.- De las prohibiciones para los funcionarios o empleados de las instituciones del sector público.- Los funcionarios o empleados de las instituciones del sector público debidamente calificados por las bolsas de valores para realizar operaciones bursátiles, no podrán efectuar operaciones a nombre de terceros, a menos que se trate de la ejecución de disposiciones legalmente impartidas por otra institución del sector público, o la intermediación de bonos del Estado con el público en general, que serán efectuadas por el ente rector de las finanzas públicas.<sup>122</sup>

Los funcionarios calificados para realizar operaciones de negociación bursátil no podrán realizar este tipo de negociaciones a nombre de terceros sin una disposición legal previa emitida por una institución pública, o la negociación de títulos estatales con el

<sup>120</sup> Ecuador, *Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley Mercado de Valores*, Registro Oficial 215, Suplemento, 22 de febrero de 2006, art. 37.

<sup>121</sup> Bolsa de Valores de Guayaquil, “¿Qué es una casa de valores?”, *BVG*, accedido 12 de marzo de 2020, <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/casa-de-valores/>

<sup>122</sup> Ecuador, *Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley Mercado de Valores*, Registro Oficial 215, Suplemento, 22 de febrero de 2006, art. 42.

público general, pues las mismas estarán a cargo del ente rector financiero. En esa línea es indispensable que el GAD a través de su alcalde nombre a una persona que lo represente en la bolsa de valores, conforme lo señalado en párrafos anteriores.

### **3. La emisión de notas promisorias como fuente alternativa de financiamiento**

La emisión de notas promisorias por parte de los gobiernos autónomos descentralizados es una opción de financiamiento que alivia significativamente la dificultad de consecución de recursos financieros para la ejecución de obras territoriales, es por ello que se pretende proponer una alternativa que permite adquirir obligaciones programadas que equilibran el manejo del presupuesto y facilitan el cumplimiento de planes de trabajo propuestos por los gobernantes.

Después de revisar y analizar la norma se ha estructurado un gráfico por parte de esta investigadora, que contiene de manera ilustrativa las cuatro fases, que después de este estudio considero abarca el procedimiento general para que los gobiernos locales cuenten con notas promisorias.

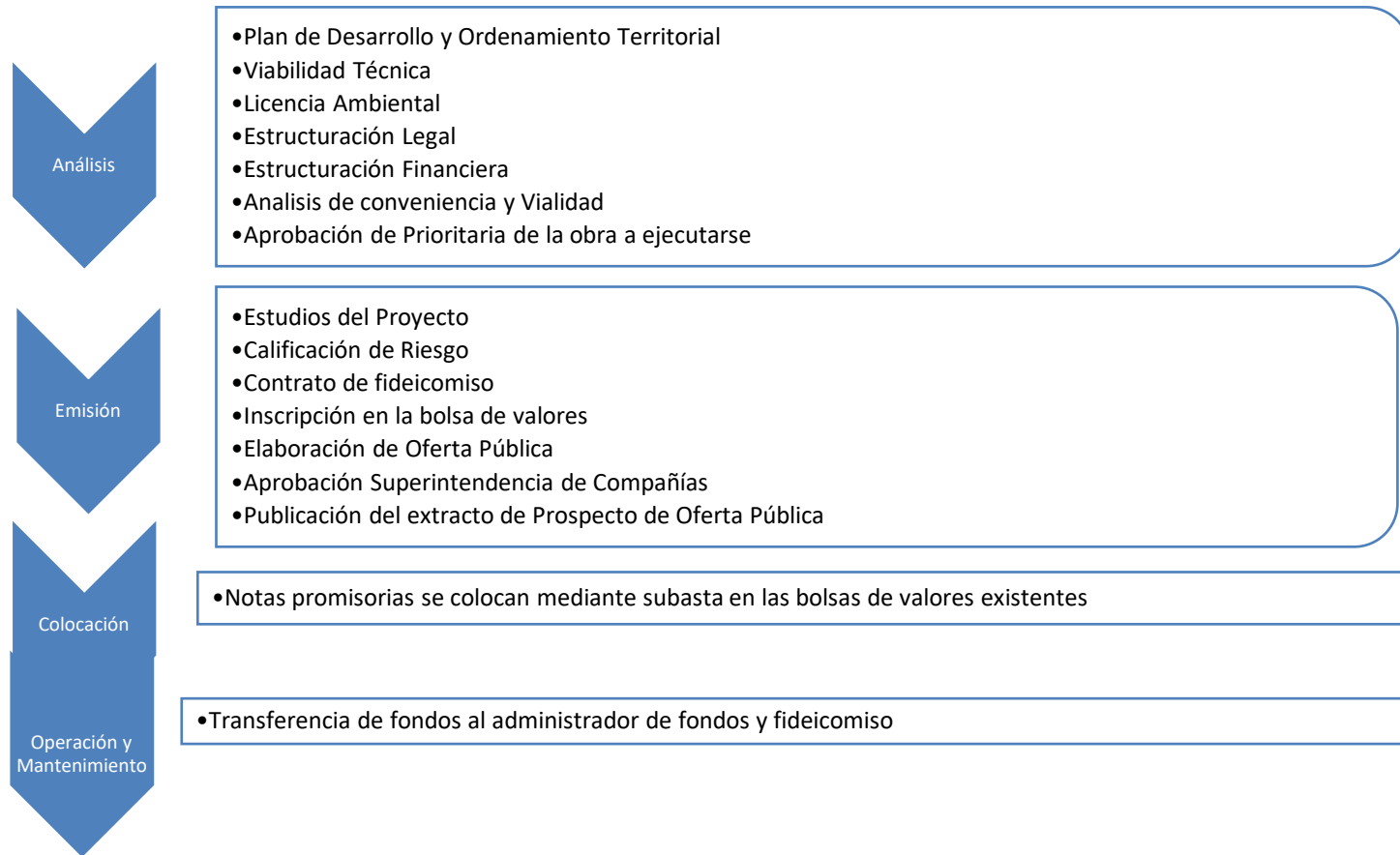


Figura 1. Proceso de emisión de notas promisorias  
Fuente: Banco Santander 2019. Elaboración propia



### 3.1. Fase de análisis

De acuerdo a lo señalado, en esta investigación se ha visto cuáles son las facultades del Alcalde y del Concejo Municipal, considerando que en la fase de análisis se pretende establecer cuáles son los pasos necesarios para determinar la viabilidad del proyecto, es pertinente establecer los escenarios de participación de cada uno de ellos dentro de esta primera fase el proceso que se detalle en los siguientes numerales.

#### 3.1.1. Plan de Desarrollo y Ordenamiento Territorial

En general, en el uso de los planes de desarrollo y ordenamiento territorial, estos cuentan con tres momentos básicos, los que son: diagnóstico, una propuesta y un modelo de gestión.<sup>123</sup> El diagnóstico permite identificar las necesidades reales del cantón, la propuesta abarca el planteamiento de los objetivos del plan y las estrategias de cumplimiento, en la elaboración del modelo de gestión se detalla información específica del proyecto, tales como cronogramas, presupuesto, encargados de ejecución y mecanismos de evaluación y mantenimiento. Para ello se debe realizar una serie de propuestas que permitirá determinar la prioridad de cada obra.

En cada gobierno local de acuerdo con la gestión administrativa que se maneje estos son aprobados por los órganos legislativos de cada cantón a través de ordenanza, por tanto, cualquier modificación debe circunscribirse a una reformatoria u ordenanza sustitutiva, esto por cuanto, las autoridades locales son electas por votación popular cada cuatro años, lo que obliga a que los nuevos mandatarios inicien sus gestiones alineando su plan de gobierno al Plan de Ordenamiento Territorial.

#### 3.1.2. Viabilidad técnica

El gobierno autónomo descentralizado debe contar con el aval del área que dirige el proyecto planteado a financiarse a través de estos procedimientos, obras de infraestructura y/o vialidad, le corresponderá la emisión del informe a la Dirección de Planificación u Obras Públicas de acuerdo con la estructura de cada gobierno local.

La necesidad de contar con estudios y por tanto tener previo a la ejecución de cualquier procedimiento la factibilidad de la propuesta y la concordancia con el

---

<sup>123</sup> SENPLADES, Subsecretaría de Planificación Nacional, Territorial y Políticas Públicas, *Guía de contenidos y procesos para la formulación de Planes de Desarrollo y Ordenamiento Territorial de provincias, cantones y parroquias*, Quito, mayo 2011.

presupuesto asignado guarda conformidad con el contenido de la norma de Control Interno N. 408 a la 408-15<sup>124</sup>, que de manera expresa señala la necesidad de contar con un instrumento que contenga antecedentes, estudios, evaluaciones financieras, y socioeconómicas que permiten o no tomar la decisión de realizar o no una obra específica. En ese sentido tan solo indicar que cualquier inobservancia a las normas de Control Interno de la Contraloría General del Estado genera responsabilidades para los servidores públicos.

### **3.1.3. Licencia ambiental**

Dependiendo de la obra a desarrollarse, y según el contenido de los estudios, se advertirá que en ciertos casos será necesario contar con la aprobación del Ministerio de Ambiente, es decir es un acto previo a iniciar el procedimiento de emisión de notas promisorias, por cuanto el expediente debe contener la información necesaria que permita su ejecución inmediatamente se autorice la emisión de los títulos valor por parte del Ministerio de Finanzas.

### **3.1.4. Estructuración legal**

El gobierno autónomo descentralizado que pretenda obtener la aprobación de emisión de notas promisorias deberá presentar ante el Ministerio de Finanzas el respaldo legal que justifique la factibilidad para dicha emisión, tomando en cuenta la normativa del país, y de igual forma deberá acompañar en la asesoría durante todo el proceso para la emisión de las notas promisorias. Esto implica contar con el informe jurídico del responsable legal del gobierno local

### **3.1.5. Estructuración financiera**

Dentro de los gobiernos locales se deberá levantar la información correspondiente a flujos de caja, proyecciones de recuperación, capacidad de endeudamiento, histórico de pagos, calificación de riesgos, la información debe ser generada física y digitalmente, y debe contar con los requisitos que establezca el ente rector de las Finanzas públicas.

La estructura financiera es analizada por el Ministerio de Finanzas mediante el comité de deuda y financiamiento, el que garantiza la emisión de notas promisorias y

---

<sup>124</sup> Ecuador, *Normas de Control Interno*, Registro Oficial 87, Suplemento Especial, 14 de diciembre de 2009.

concluye -además- en la viabilidad del proyecto en consideración a la inversión en comparación con el beneficio obtenido. De tal forma que se pueda de alguna manera garantizar los pagos mensuales con recursos obtenidos del mismo proyecto ya en ejecución.

### **3.1.6. Análisis de conveniencia y viabilidad**

Contándose con los informes técnicos citados, y una vez actualizado el Plan de Ordenamiento Territorial, le corresponde a la máxima autoridad del gobierno local de índole cantonal acoger las recomendaciones de las áreas técnicas para que disponga al Secretario General del Concejo convocar al Concejo Municipal a una sesión ordinaria para que resuelva declarar prioritaria la ejecución de una determinada obra. Para esta etapa el expediente administrativo debe contar con cada uno de los informes de viabilidad señalado, debidamente sustentados y suscritos por los técnicos de cada área.

### **3.1.7. Aprobación de prioridad**

Le corresponde al Concejo Municipal resolver por mayoría simple la declaratoria de prioritario o no a la propuesta presentada por el ejecutivo de un gobierno local. Será el secretario del Concejo Municipal quien notifique al servidor responsable de la tramitación de este tipo de procedimientos la resolución respectiva.

## **3.2. Fase de emisión**

En esta fase se logra definir la estructura correcta para que sea aprobada por los entes públicos reguladores, y las instituciones que forman parte de dicha aprobación.

### **3.2.1 Autorización de emisión de bonos**

Le corresponde esta facultad al Concejo Municipal de los gobiernos locales, quienes deberán -primero- aprobar una ordenanza que regule el procedimiento de emisión de los bonos y su cancelación, en mérito a los informes técnicos de proyección futura de recaudación, porque será dicho análisis el que permita establecer condiciones como plazo e interés en cada título valor. Esta actuación administrativa, a criterio de María José Goñi, resulta necesario en este marco apuntalar la consagración de la autonomía institucional, política, administrativa, económico-financiera y participativa y confirmar la necesaria

competencia del municipio para fortalecer la democracia, como el ámbito más legítimo y favorable para el desarrollo de la vida política.<sup>125</sup>

### **3.2.2. Contrato de fideicomiso**

Es indispensable la inscripción de un administrador de fondos y fideicomiso, el mismo que debe encontrarse autorizado por la Superintendencia de Compañías o la Corporación Financiera Nacional. La función principal de este administrador es garantizar el pago mensual del dinero perteneciente a la liquidación de las notas promisorias. El Banco Central del Ecuador será el fiduciario que dejará de actuar como tal solo cuando termine el contrato o cuando no existieren recursos para el pago de las notas.

### **3.2.3. Calificación de riesgo**

La estructura de riesgo de las tasas de interés analiza las diferencias en riesgo entre distintas clases de bonos.<sup>126</sup> Debido a que su interés se centra solo en las diferencias de riesgo, la estructura de riesgo mantiene constantes otros factores que afectan el rendimiento, como pueden ser el vencimiento, la redimibilidad, las características de hipotecas y los fondos de amortización

Este proceso permite dar a conocer la capacidad de pago que tienen los emisores de las notas promisorias para garantizar el pago de las obligaciones que se pretende adquirir cuando se realiza la oferta pública, sin embargo, este parámetro no es de carácter obligatorio.

### **3.2.4. Inscripción en la bolsa de valores**

Se deben inscribir dichos valores en la bolsa de valores, pero en el caso de los gobiernos autónomos descentralizados, por ser instituciones públicas, el registro es automático. El representante legal debe únicamente informar sobre la aceptación de su emisión de notas promisorias.

---

<sup>125</sup> Goñi, “Federalismo fiscal. La importancia de la autonomía municipal para el desarrollo sostenible”, 29.

<sup>126</sup> Carlos Alberto Galarza Intriago, “El aporte de las casas de valores al mercado de valores ecuatoriano en el período 2003-2012” (tesis de pregrado, Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2015), 12.

### **3.2.5. Elaboración de oferta pública**

En esta parte del proceso se deben dar a conocer en oferta pública las necesidades del gobierno autónomo descentralizado y las condiciones en las que se va a realizar la emisión, la misma que debe ser previamente aprobada por la Superintendencia de Compañías. Se recomienda que la oferta pública sea abierta y a través de los diferentes medios de comunicación que cuente el gobierno seccional y el cantón, para que, de esa manera existan diferentes muestras de interés.

### **3.2.6. Aprobación de la Superintendencia de Compañías**

En un término no mayor de quince días después de haber lanzado la oferta, la Superintendencia de Compañías debe analizar y dar respuesta a la solicitud de emisión de notas, en la misma la aprobará o enviará a corregir de ser requerido.

### **3.2.7. Publicación del extracto del prospecto de oferta pública**

En este momento se debe entregar el prospecto de forma digital para difundirlo y -además- se debe adjuntar una ordenanza que especifica las condiciones de la emisión de las notas promisorias.

## **3.3. Fase de colocación**

Las notas promisorias deberán ser colocadas mediante el proceso de subasta ante las bolsas de valores existentes, la misma que será la encargada de colocar las notas en el sector público o privado.<sup>127</sup> Bajo esa premisa, se debe considerar que para el caso de la negociación de títulos valores o instrumentos de inversión, la Ley de Mercado de Valores, establece las condiciones de oferta y registro, así como la definición de los mercados donde se ejecutan estas transacciones entre los inversionistas y la condición de los títulos valores entre renta fija y renta variable, lo define de la siguiente manera:

Artículo 11.- Oferta pública de valores: es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, de acuerdo a las normas de carácter general que para el efecto dicte la Junta de Regulación del Mercado de Valores, con el propósito de negociar valores en el mercado. Tal oferta puede ser primaria o 20 secundaria. Oferta pública primaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar, por primera

---

<sup>127</sup> AMV, “Todo lo que un inversionista debe saber sobre los bonos”, AMV, junio de 2013. <https://www.ad-cap.com.co/wp-content/uploads/2015/08/EF-8-Cartilla-Todo-lo-que-debe-saber-sobre-Bonos.pdf>.

vez, en el mercado, valores emitidos para tal fin. Oferta pública secundaria de valores, es la que se efectúa con el objeto de negociar en el mercado, aquellos valores emitidos y colocados previamente.

Artículo 18.- Registro del Mercado de Valores: Créase dentro de la Superintendencia de Compañías el Registro del Mercado de Valores en el cual se inscribirá la información pública respecto de los emisores, los valores y las demás instituciones reguladas por esta Ley. La inscripción en el Registro del Mercado de Valores, constituye requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil.<sup>128</sup>

### 3.4. Operación y mantenimiento

Una vez publicadas en el mercado las notas promisorias, se realiza la transferencia de los fondos al agente administrador de fondos y fideicomisos y este a su vez realiza el pago a la empresa que se encuentre a cargo de la obra planificada. Los pagos serán mensuales y continuos, el fiduciario debita los valores correspondientes de la cuenta municipal y se la asigna al inversionista. En caso de que los pagos obedezcan a otra forma en cuanto al plazo deberá constar necesariamente en el contrato que se suscriba.<sup>129</sup>

Si bien el procedimiento señalado y graficado sintetiza los pasos que se deben seguir para la emisión de bonos municipales, es necesario insistir en señalar que los representantes de cada gobierno local deben ajustar sus actuaciones, previo al envío de información al Ministerio de Finanzas, a una debida planificación que les permita contar con un expediente administrativo completo para que no haya observaciones en el Ministerio de Finanzas, ya que -aun cuando el servicio público en general se debería caracterizar por la celeridad- toma su tiempo, y cualquier error o falta de información, entorpecería el proceso generando un largo retraso de validación y posterior revisión.

De conformidad con lo señalado, se puede evidenciar como la coordinación con el estado central dentro del procedimiento para la emisión de notas promisorias es relevante, por cuanto es el organismo, que debe autorizar la emisión de estos instrumentos, previo al análisis técnico financiero de los flujos reales de la capacidad de pago y nivel de endeudamiento de los gobiernos locales, materializándose entonces el mandato constitucional de reconocimiento de los principios de suficiencia financiera y autonomía administrativa de los gobiernos locales.

---

<sup>128</sup> Ecuador, Ley de Mercado de Valores, Registro Oficial 215, Suplemento, 22 de febrero de 2006.

<sup>129</sup> *Ibíd.*



## **Conclusiones y recomendaciones**

### **Conclusiones**

Una vez que se ha concluido esta investigación donde se abordaron los principios de autonomía y suficiencia financiera, así como los bonos municipales, y su procedimiento para la emisión en atención al contenido normativo del país, se llega a las siguientes conclusiones:

El objetivo de esta investigación ha sido determinar si después del análisis a los principios constitucionales de autonomía administrativa y financiera se permite a los gobiernos seccionales adoptar fuentes de financiamiento no tradicionales, como la emisión de notas promisoras.

Después del estudio realizado se concluye que la emisión de estos instrumentos constituye una fuente de financiamiento alternativo para los gobiernos seccionales en mérito al contenido de los principios precitados por cuanto están habilitados para operar dentro del mercado de valores sin ningún tipo de restricción.

Para los Gobiernos Autónomos Descentralizados las notas promisorias constituyen instrumentos de financiamiento que permiten el acceso directo al endeudamiento público a través de títulos valor de renta fija o variable negociables en el mercado de valores, los mismos que se encuentran garantizados por flujos financieros provenientes del pago por concepto de contribuciones especial de mejoras por parte de los beneficiarios de la obra pública, este mecanismo entonces cuenta con el asidero legal necesario para que los gobiernos locales incursionen en la bolsa de valores.

Los Gobiernos Autónomos Descentralizados, por mandato constitucional gozan del principio de suficiencia financiera y autonomía administrativa, como garantía para buscar la auto sustentabilidad de sus territorios bajo su propia responsabilidad, lo que les permite realizar alianzas público-privadas y buscar mecanismos alternativos de financiamiento, para cumplir con las competencias establecidas en la ley y garantizar el pleno ejercicio del derecho a la ciudad a sus habitantes. Por tanto, resulta imperioso que las autoridades locales innoven sus gestiones a través de mecanismos previstos en la normativa legal.



Aun cuando la Constitución de la República del Ecuador reconoce a la autonomía de los GAD como una capacidad de gestionar y atender los asuntos públicos de su competencia, es el mismo instrumento el que limita las directrices de endeudamiento público cuando señala que los gobiernos locales se regirán por las mismas políticas dictadas por el estado central, quien como hemos visto, a través del Ministerio de Finanzas, no ha desarrollado un instrumento que permita delimitar y definir el alcance de este instrumento a los gobiernos seccionales de manera independiente del gobierno central.

De acuerdo con el análisis realizado se puede afirmar con total seguridad que el ordenamiento jurídico del país, pese a la dispersión normativa, contiene disposiciones legales tanto en el Código Orgánica de Planificación y Finanzas Públicas, Ley del mercado de Valores y el propio COOTAD, que permiten a los gobiernos locales que incursionen en el mercado de valores como un mecanismo alternativo de fuentes de financiamiento para la realización de obras de infraestructura en una localidad.

El procedimiento previo a la emisión de las notas promisorias obliga a que las autoridades locales cuenten con una visión de ciudad a largo plazo y actualicen de manera inmediata los planes de Ordenamiento territorial, así como que cuenten con los estudios previos de factibilidad técnica y financiera respecto de la obra de infraestructura que quieran financiar, en caso contrario la emisión de notas promisorias no se llegará a consolidar.

## **Recomendaciones**

Después de haberse concluido la pertinencia de considerar a las notas promisoras como una fuente alternativa de financiamiento, así como analizado el procedimiento para realizar dentro de los gobiernos locales este tipo de instrumentos, me permito generar al respecto las siguientes recomendaciones:

El sinceramiento de los presupuestos de los gobiernos seccionales, así como una debida planificación de la obra pública a mediano y largo plazo dentro de los instrumentos locales permitirá que el análisis que realiza el Ministerio de Finanzas respecto de los flujos financieros viabilice la emisión de notas promisorias minimizando los factores de riesgo y generando un ambiente de confianza para los inversionistas.

Se recomienda que una vez que se vaya a seleccionar a la persona natural o jurídica que vaya a ejecutar la obra de infraestructura se garantice una convocatoria que permita

seleccionar a un oferente que presente garantías favorables a favor del gobierno local. Esto por cuanto a criterio de esta tesista los principios de transparencia, igualdad, oportunidad, eficiencia y eficacia deben aplicar en las diferentes actuaciones administrativas.

Se considera obligatorio que los diferentes servidores públicos que se involucran dentro de las diferentes etapas del procedimiento archiven cada uno de los informes y documentos que se generen y se agreguen a un expediente administrativo común.



## Bibliografía

- AMV. “Todo lo que un inversionista debe saber sobre los bonos”. *AD:CAP*. Junio de 2013. [https://www.ad-cap.com.co/wp-content/uploads/2015/08/EF-8-Cartilla-  
Todo-lo-que-debe-saber-sobre-Bonos.pdf](https://www.ad-cap.com.co/wp-content/uploads/2015/08/EF-8-Cartilla-Todo-lo-que-debe-saber-sobre-Bonos.pdf).
- Ayala, Santiago. “Más del 50 % de los ingresos de los municipios son por autogestión”. *El Comercio*. 15 de agosto de 2018. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/mas-del-50-de-ingresos.html>.
- Banco Central del Ecuador. *Estadísticas de los gobiernos seccionales y provinciales en el Ecuador*. Quito: Banco Central, 2015.
- Banco Santander. “Glosario”. *Santander*. Accedido 6 de febrero de 2019. <http://www.santander.com.mx/PDF/canalfin/documentos/glosario.pdf>.
- Bandres, José Manuel. *La carta de la Autonomía local en la jurisprudencia del Tribunal de España*. Madrid: Fundación Democracia y Gobierno Local, 2009.
- Benalcázar Guerrón, Juan Carlos. “La autonomía financiera municipal en el Ecuador, con especial referencia a los ingresos tributarios y a la potestad tributaria de los municipios”. *IUS* 7, n.º 32 (2013): 27-40.
- Boiser, Sergio. *La descentralización un tema difuso y confuso*. Santiago de Chile: Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social, 2000.
- Bolsa de Valores de Guayaquil. s.f. “¿Qué es una casa de valores?”. *BVG*. Accedido 12 de marzo de 2020. <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/casa-de-valores/>.
- Borja, Rodrigo. *Enciclopedia de la política*. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica, 1997.
- Caamaño Domínguez, Francisco. “Autonomía local y constitución, dos propuestas para otro viaje por el callejón del gato”. *Revista Española de Derecho Constitucional*, n.º 70 (2004): 161-88.
- Cantuña, Fabián, y Ramiro Pérez. *Estadísticas de los gobiernos seccionales y provinciales en el Ecuador*. Quito: Banco Central, 2015.
- Cárdenas García, René Guery. *Bonos municipales, cinco claves para el éxito*. Lima: Aral, 2004.

- Cipoletta Tomassian, Georgina. *Financiamiento de la infraestructura para la integración regional Alternativas para América del Sur*. Santiago de Chile: Organización de las Naciones Unidas, 2015.
- Chauvin, Salwa. “Estadística de los gobiernos seccionales y provinciales en el Ecuador”. *Revista de Economía del Banco Central del Ecuador*, n. ° 55 (2007): 29-42.
- Chivetta, Luz Elena, y Ana Lucía Arteta. “Endeudamiento público y desarrollo territorial en los municipios del Departamento del Atlántico (Colombia)”. *Espacios* 39, n.º 11 (2018): 22-40.
- Court Monteverde, Eduard, y Joan Tarradellas Espuny. *Mercado de capitales*. Ciudad de México: Prentice Hall, 2010.
- De la Vega, Ana María. *La autonomía municipal y el bloque constitucional local*. Buenos Aires: Ciudad Argentina, 2006.
- Dopazo, Rocío. “La emisión de los bonos municipales: una alternativa financiera para los gobiernos locales argentinos”. Ponencia presentada en las VII Jornadas de Jóvenes Investigadores, Buenos Aires, 2013.
- Díaz Mondragón, Manuel. “Características básicas del mercado internacional de bonos”. *Mundo Siglo, XXI* (2006): 87-94.
- Ecuador. *Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública*. Registro Oficial 337, Suplemento, 18 de mayo de 2004.
- \_\_\_\_\_. *Ley Orgánica de Transporte Terrestre Tránsito y Seguridad Vial*. Registro Oficial 398, 7 de agosto de 2008.
- \_\_\_\_\_. *Constitución de la República del Ecuador*. Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008.
- \_\_\_\_\_. *Ley Orgánica de Empresas Públicas*. Registro Oficial 48, Suplemento, 16 de octubre de 2009.
- \_\_\_\_\_. *Normas de Control Interno*. Registro Oficial 87, Suplemento Especial, 14 de diciembre de 2009.
- \_\_\_\_\_. *Código Orgánico Administrativo de Organización Territorial, Autonomía, Administración y Desarrollo*. Registro Oficial 303, Suplemento, 19 de octubre de 2010.
- \_\_\_\_\_. *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*. Registro Oficial 306, Suplemento, 22 de octubre de 2010.
- \_\_\_\_\_. *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Registro Oficial 332, Segundo Suplemento, 12 de septiembre de 2014.

- \_\_\_\_. *Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Bursátil*. Registro Oficial 249, 20 de mayo de 2014.
- \_\_\_\_. *Ley Orgánica de incentivos para Asociaciones Público Privadas*. Registro Oficial 652, Suplemento, 18 de diciembre de 2015.
- \_\_\_\_. *Ley Orgánica de Solidaridad y Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción y Reactivación de las zonas afectadas por el terremoto del 16 de abril del 2016*. Registro Oficial, 759, Suplemento, 20 de mayo de 2016.
- El Universo. “Ecuador colocó bonos por unos 124.250 millones”. *El Universo*. Accedido 20 de febrero de 2019. <https://www.juiciocrudo.com/articulo/ecuador-coloco-bonos-por-unos-14-250-millones-en-cuatro-anos/8801>.
- Fernández Farreres, Germán. “El conflicto de defensa de la autonomía local”. *Anuario del Gobierno Local* (2001): 55-78.
- Fernández Vázquez, Emilio. *Diccionario de derecho público*. Buenos Aires: Astrea, 1981.
- Galarza Intriago, Carlos Alberto. “El aporte de las casas de valores al mercado de valores ecuatoriano en el período 2003-2012”. Tesis de pregrado. Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2015.
- García, Joaquín. *La configuración constitucional de la autonomía local*. Madrid: Marcial Pons, 1998.
- Girón, Alicia. “Crisis: su impredecible comportamiento y su aún lejano final”. *Dimensión Económica*, n.º 0 (2009): 1-7.
- Goñi, María José. “Federalismo fiscal. La importancia de la autonomía municipal para el desarrollo sostenible”. *Derecho y Ciencias Sociales*, n.º 16 (2017): 22-40.
- López, Víctor. “Deuda pública de Estados y Municipios: Una alternativa para financiar proyectos de infraestructura”. *Indetec*, n.º 2 (2003): 22-40.
- Mallado Rodríguez, José Antonio, y María Soledad Campos Lucena. “Reflexión acerca de la autonomía financiera de las administraciones locales”. *AEER*. 22 de enero de 2019. <http://www.aecr.org/web/congresos/1999/25RER/paginas/V11>.
- Mascareñas, Juan. “El mercado internacional de bonos”. *Universidad de Castilla la Mancha*. 2 de enero de 2006. <https://webs.ucm.es/info/jmas/infin/mibono.pdf>.
- Medina Guerrero, Manuel. “La garantía constitucional de la suficiencia financiera de las entidades locales”. *Cuadernos de Derecho Local*, n.º 1 (2003): 38-57.

- Narváez Valenzuela, Wladimir. “La emisión de obligaciones como alternativa de financiamiento a largo plazo para las empresas”. Tesis de maestría, Universidad Andina Simón Bolívar, sede Ecuador, 2004.
- Quispe Fernández, Gabith, Otto Arellano Cepeda, Edgar Rodríguez, Omar Negrete Costales, y Kzandra Vélez Hidalgo. “Las reformas tributarias en el Ecuador. Análisis del periodo 1492 a 2015”. *Espacios* 40, n.º 13 (2019): 1-21.
- Reyes Cárdenas, Narciza. “Propuesta metodológica de valoración de bonos municipales. Caso GAD de Azogues”. Tesis de maestría, Universidad del Azuay, 2015.
- Rodríguez Bereijo, Álvaro. “Una reflexión sobre el sistema general de financiación de las comunidades autónomas”. *Revista Española de Derecho Constitucional*, n.º 15 (1985): 65-78.
- Rosatti, Horacio. *Tratado de derecho municipal*, 2.<sup>a</sup> ed. Buenos Aires: Rubinzal-Culzoni, 1998.
- Salazar Salazar, Jorge Luis. “Alternativas de financiamiento para Municipios mediante el mercado de valores ecuatoriano”. Tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, 2014.
- Sánchez Morón, Miguel. *Derecho administrativo*. Madrid: Tecnos, 2012.
- Sánchez Núñez, Alfredo. “La deuda soberana”. *El Comercio*, 4 de julio de 2016.
- Smith, Heidi. “Descentralización fiscal y capacidad de los gobiernos locales: los casos de México y Argentina 1990-2010”. *Administración & Desarrollo* XLI, n.º 57 (2013): 45-58.
- State Trust. “Bonos estatales y municipales”. *State Trust*. 2 de febrero de 2019. <https://www.statetrust.com/page/es/Corretaje-y-Negociacin-Bonos-Estatales-y-Municipales/58>.
- Unión Europea Consejo de Europa. “Carta Europea de Autonomía Local, adoptada por el Comité de Ministros del Consejo de Europa en junio de 1985”. BOE-A-198-4370, 4 de febrero de 1989.
- Vanegas Cevallos, Miguel Ignacio. “El mercado de bonos municipales en Colombia”. *Gestiopolis*. 16 de agosto de 2013. <https://www.gestiopolis.com/el-mercado-de-bonos-municipales-en-colombia/>.
- Vargas Hernández, José. “Gobierno local: autonomía y gobernabilidad”. *Urbano* XIV, n.º 24 (2011): 53-69.

- Veintimilla Izquierdo, María Paz. “Guía de financiamiento para Gobiernos Autónomos Descentralizados municipales a través de la emisión de notas promisorias”. Tesis de pregrado, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, 2014.
- Vicher García, Diana. “Bonos municipales: empleo y utilidad en los Estados Unidos y México”. *UNAM*. Accedido 7 de marzo de 2019. [http://ru.iiec.unam.mx/1156/1/P\\_DianaVicher.pdf](http://ru.iiec.unam.mx/1156/1/P_DianaVicher.pdf).
- Zapico Goñi, Eduardo. “Importancia y posibilidades estratégicas de la transparencia del gasto a nivel de políticas públicas”. *Documentación Administrativa*, n. ° 286-7 (2010): 88-102.